



HESSISCHER LANDTAG

22. 08. 2019

Plenum

Bericht des Landesschuldenausschusses

**nach § 8 Abs. 3 des Gesetzes über die Aufnahme und Verwaltung von Schulden
des Landes Hessen vom 27. Juni 2012 (GVBl. S. 222)**

1. Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 64. Sitzung am 19. August 2019 die Verwaltung der Schulden des Landes und die Führung des Landesschuldbuches im Haushaltsjahr 2017 geprüft.

Seinen Erörterungen lag der Bericht des Vorsitzenden an den Ausschuss vom 4. Juli 2019 (67. Schuldenbericht) über die Prüfung des Schuldenstandes zum 31. Dezember des Jahres 2017 sowie der Verwaltung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2017 zugrunde.

2. Das Ergebnis seiner Prüfung für das Haushaltsjahr 2017 fasst der Landesschuldenausschuss wie folgt zusammen:
 - Die Prüfung der Führung des Landesschuldbuches ergab keine wesentlichen Beanstandungen.
 - Tilgungen und Zinszahlungen wurden zeitgerecht und vollständig geleistet.
 - Sämtliche Grenzen für die Kreditaufnahmen, Kassenkredite, die Übernahmen von Eventualverbindlichkeiten sowie der Rahmen für Derivatvereinbarungen wurden eingehalten.
 - Das Finanzministerium wird gebeten, dem Landesschuldenausschuss über die Kreditermächtigungen der Extrahaushalte im Öffentlichen Gesamthaushalt zu berichten.
 - Es wird empfohlen, dass die Landesregierung auf den Einsatz von Derivaten verzichtet, soweit sie nicht der Eliminierung von Negativzinsen bei bereits bestehenden Swaps dienen.
 - Die Pro-Kopf-Verschuldung sank 2017 zwar von 6.824 Euro auf 6.527 Euro je Einwohner. In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer machte Hessen dadurch einen Platz gut und stieg vom siebten auf den sechsten Rang.
3. Der Landesschuldenausschuss berichtet über dieses Ergebnis dem Landtag nach § 8 Abs. 3 des Gesetzes über die Aufnahme und Verwaltung von Schulden des Landes Hessen vom 27. Juni 2012 und beantragt:

Der Landtag möge von diesem Bericht
Kenntnis nehmen.

Wiesbaden, 19. August 2019

Der Präsident des Hessischen Rechnungshofs
als Vorsitzender des Landesschuldenausschusses:
Dr. Walter Wallmann

Berichterstatter
für den Landtag:
Abg. Michael Reul

**Der 67. Schuldenbericht kann im
[Landtaginformationssystem](http://www.Hessischer-Landtag.de) abgerufen
werden (www.Hessischer-Landtag.de).**



DER PRÄSIDENT DES HESSISCHEN RECHNUNGSHOFS

als Vorsitzender des
Landesschuldenausschusses

67. Bericht

des Vorsitzenden an den
Landesschuldenausschuss über die
Prüfung der Schulden im Haushaltsjahr
2017 (67. Schuldenbericht)

Darmstadt, den 4. Juli 2019

Endfassung (beinhaltet die in der der 64. Sitzung des
Landesschuldenausschusses vom 19. August 2019
erörterten Änderungen)

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Abkürzungsverzeichnis	4
Tabellenverzeichnis	5
Abbildungsverzeichnis	6
0 Zusammenfassung	7
1 Vorbemerkung	9
1.1 Auftrag des Landesschuldenausschusses	9
1.2 Ablauf und Gegenstand der Prüfung	9
2 Rechtsgrundlagen	10
2.1 Hessische Verfassung	10
2.2 Artikel 141-Gesetz – Ausführungsgesetz zur Schuldenbremse	11
2.3 Landeshaushaltsordnung	11
2.4 Haushaltsgesetz 2017	12
2.5 Weitere Gesetze mit Bürgschaftsermächtigungen	12
2.6 Landesschuldengesetz	12
2.7 Dienstanweisungen	13
3 Schuldenmanagement und -verwaltung im Haushaltsjahr 2017	13
3.1 Einhaltung der Schuldengrenzen	13
3.1.1 Kreditgrenze nach der Hessischen Verfassung	13
3.1.2 Die Kreditermächtigung nach Artikel 141–Gesetz	14
3.1.3 Haushaltsgesetzliche Kreditaufnahmen	18
3.2 Wirtschaftliches Umfeld im Haushaltsjahr 2017 und Ausblick	19
3.3 Kreditaufnahmen	24
3.3.1 Anleihen	27
3.3.2 Schuldscheindarlehen	27
3.4 Laufzeiten und Tilgung	28
3.5 Eventualverbindlichkeiten	29
3.5.1 Bürgschaften und Garantien	29
3.5.2 Sicherheitsleistungen	33
3.5.3 Kassenkredite	34
3.6 Ausgaben für Zins und Tilgung	35

4	Schuldenentwicklung	36
4.1	Veränderung der Landesschuld	36
4.2	Veränderung der Haushaltsschulden	38
4.3	Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	40
4.4	Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	41
4.5	Tilgung der Kreditmarktschulden	42
4.6	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	43
5	Nachweis der Schulden	46
5.1	Im Landesschuldbuch und in der Haushaltsrechnung	46
5.2	Schulden bei Extrahaushalten	49
6	Einsatz von Derivaten	52
6.1	Rechtsgrundlagen	52
6.2	Derivate im Haushaltsjahr 2017	53
6.3	Zinssicherung durch Forward-Payer-Swaps	54
6.4	Gesamtbestand derivativer Instrumente	57
6.5	Schlussbetrachtung zum Derivateeinsatz in Hessen	61
6.6	Collateral-Management	62
7	Schuldenstand und Ländervergleich	66
8	Ergebnis der Prüfung	70
	Fachbegriffe	71

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AO	Abgabenordnung
Art.	Artikel
bzw.	beziehungsweise
d. h.	das heißt
DA-Kreditaufnahme	Dienstanweisung für das Kreditreferat zur Aufnahme von Krediten und zum Einsatz von Derivaten
e. N.	einschließlich Nachtragshaushalt
EONIA	Euro Over Night Index Average (variabler Zinssatz)
evtl.	eventuell
EZB	Europäische Zentralbank
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
f./ff.	Folgende Seite/n
gGmbH	gemeinnützige Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GVBl.	Gesetz- und Verordnungsblatt
HCC	Oberfinanzdirektion Frankfurt am Main – Hessisches Competence Center für Neue Verwaltungssteuerung
Helaba	Landesbank Hessen-Thüringen
HG	Gesetz über die Feststellung des Haushaltsplans des Landes Hessen
HHA	Haushaltsausschuss
HV	Hessische Verfassung
i. V. m.	in Verbindung mit
insb.	insbesondere
LHO	Landeshaushaltsordnung
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
rd.	rund
S.	Seite
StAnz.	Staatsanzeiger
vgl.	vergleiche
z. B.	zum Beispiel

Redaktioneller Hinweis:

Die im Schuldenbericht angegebenen Zahlen sind aus Gründen der Übersichtlichkeit gerundet. Den Rechenoperationen liegen ungerundete Zahlen zugrunde, sodass bei den Berechnungen rundungsbedingte Abweichungen auftreten können.

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Berechnung der zulässigen Neuverschuldung	15
Tabelle 2:	Bruttokreditaufnahmen Haushaltsgesetz	18
Tabelle 3:	Schuldenzugang nach Zinssätzen	22
Tabelle 4:	Bürgschafts- und Garantieermächtigungen	30
Tabelle 5:	Entwicklung der Bürgschaften und Garantien	32
Tabelle 6:	Schuldendienst	35
Tabelle 7:	Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2017	37
Tabelle 8:	Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten	38
Tabelle 9:	Entwicklung der Haushaltsschulden	39
Tabelle 10:	Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	40
Tabelle 11:	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	44
Tabelle 12:	Nachweisung im Landesschuldbuch	46
Tabelle 13:	Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2017	47
Tabelle 14:	Entwicklung der Schulden	48
Tabelle 15:	Quervergleich Schalenmodell in der Schuldenstatistik 2016	49
Tabelle 16:	Quervergleich Schalenmodell in der Schuldenstatistik 2017	50
Tabelle 17:	Forward-Payer-Swaps mit Start 2017	56
Tabelle 18:	Derivateveränderung im Haushaltsjahr	58
Tabelle 19:	Relation Derivate – Kreditmarktschulden	59
Tabelle 20:	Haushaltszahlen des Bundes und der Länder	66
Tabelle 21:	Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2017	68

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Nettoneuverschuldung und Kreditgrenzen im Haushaltsvollzug	14
Abbildung 2:	Differenz der Steuereinnahmen zwischen Soll und Ist	17
Abbildung 3:	Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 – 10 Jahre und Leitzinsen der EZB (Monatswerte)	20
Abbildung 4:	Zinsniveau und Kreditaufnahmen	22
Abbildung 5:	Jahrestiefststände bei Bundesanleihen	23
Abbildung 6:	kamerale Kreditaufnahmen nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr	25
Abbildung 7:	Kreditaufnahmen im Kalenderjahr (doppisch)	26
Abbildung 8:	Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2017	28
Abbildung 9:	Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2017	29
Abbildung 10:	Stellung von Sicherheiten für Derivategeschäfte	33
Abbildung 11:	Entwicklung des „Zinsbauches“	41
Abbildung 12:	Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	42
Abbildung 13:	Tilgung aller Kapitalmarktkredite	43
Abbildung 14:	Schulden und Zinsausgaben	45
Abbildung 15:	Entwicklung der 10-jährigen Bundesanleihe 2010 und 2011	55
Abbildung 16:	Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps (ohne Optionen) – jeweils zum 31.12.	60
Abbildung 17:	Vergleich negativer Barwerte zu geleisteten Collaterals im Jahr 2017	64
Abbildung 18:	Tagessaldo Collaterals	65
Abbildung 19:	Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer jeweils zum 31. Dezember	67
Abbildung 20:	Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen im Jahresvergleich (in Euro, zum 31.12. eines Jahres bzw. nach Schluss des Haushaltsjahres)	69

0 Zusammenfassung

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 63. Sitzung am 21. August 2018 den Präsidenten des Hessischen Rechnungshofs um Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes Hessen für das Haushaltsjahr 2017 gebeten. Die daraufhin veranlasste Prüfung (67. Schuldenbericht) führte zu folgenden Feststellungen:

- 0.1 Im Haushaltsplan wurden die enge und die weite Kreditobergrenze der Hessischen Verfassung eingehalten (Abschnitt 3.1.1).
- 0.2 Das Haushaltsjahr 2017 schloss mit einer Nettotilgung am Kreditmarkt von 200 Mio. Euro und einer Zuführung an die Konjunkturausgleichsrücklage in Höhe von 120 Mio. Euro ab. Somit wurde auch die Grenze nach dem Artikel 141-Gesetz eingehalten (Abschnitt 3.1.2).
- 0.3 Die haushaltsgesetzliche Kreditermächtigung wurde mit 3.729 Mio. Euro zu 87 Prozent in Anspruch genommen (Abschnitt 3.1.3).
- 0.4 Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien wurde in allen Bereichen eingehalten (Abschnitt 3.5.1).
- 0.5 Die Haushaltsschulden sind zum Ende des Haushaltsjahres 2017 gegenüber dem Vorjahr um 224 Mio. Euro auf 43.142 Mio. Euro gesunken (Abschnitt 4.2).
- 0.6 Die Kreditaufnahmen mit festem Zinssatz wurden volumen- und laufzeitgewichtet mit durchschnittlich 0,54 Prozent abgeschlossen (Abschnitt 3.3).
- 0.7 Die Zinszahlungen verminderten sich erneut absolut und relativ (Abschnitt 4.6).
- 0.8 Die gestellten Sicherheiten für Derivate nahmen infolge gestiegener Zinsen ab. Zum Stichtag 31. Dezember 2017 belief sich die Summe der ausgereichten Collaterals auf 3.353 Mio. Euro (Abschnitt 6.6).

- 0.9 Auch im Haushaltsjahr 2017 wurden Schulden bei Extrahaushalten außerhalb des Kernhaushaltes des Landes Hessen ohne erkennbare Ermächtigungsgrundlage aufgenommen (Abschnitt 5.2).
- 0.10 Die im Jahr 2017 vereinbarten Derivate in Höhe von 2.300 Mio. Euro hatten – wie im Vorjahr – das Ziel, die Folgen einer negativen Verzinsung vorangegangener Swaps zu kompensieren (Abschnitt 6.2).
- 0.11 Es wird empfohlen, zukünftig Derivate nur zur Vermeidung von Negativzinsrisiken einzusetzen (Abschnitt 6.5).
- 0.12 In der Rangfolge der niedrigsten Pro-Kopf-Verschuldung stieg Hessen 2017 wieder vom siebten auf den sechsten Platz (Abschnitt 7).

1 Vorbemerkung

1.1 Auftrag des Landesschuldenausschusses

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 63. Sitzung am 21. August 2018 folgenden Beschluss gefasst:

„Der Landesschuldenausschuss wird eine Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes und des Landesschuldbuches zum Schuldenstand am 31. Dezember 2017 (Schluss des Haushaltsjahres 2017) vornehmen (§ 8 Abs. 3 des Gesetzes über die Aufnahme und Verwaltung von Schulden des Landes Hessen vom 27. Juni 2012, GVBl. S. 222).

Der Präsident des Hessischen Rechnungshofs als Vorsitzender des Landesschuldenausschusses wird gebeten, diese Prüfung durchzuführen.

Nach Vorlage seines Prüfungsberichts (67. Schuldenbericht) wird der Vorsitzende den Landesschuldenausschuss einberufen.“

In Umsetzung dieses Beschlusses wird dem Landesschuldenausschuss der 67. Schuldenbericht für seine Beratungen vorgelegt. Er gibt Auskunft über die Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2017. Dabei wird nicht nur auf die Haushaltsplanung und -führung sowie die kamerale Haushaltsrechnung abgestellt. Da aus dem doppelischen Geschäftsbericht 2017 teilweise darüber hinausgehende Informationen zum Thema Schulden entnommen werden können, wird auch auf diesen Bezug genommen.

1.2 Ablauf und Gegenstand der Prüfung

Der Präsident des Hessischen Rechnungshofs hat, wie im Landesschuldengesetz vorgesehen, Bedienstete seiner Behörde mit den Erhebungen beauftragt. Die örtlichen Erhebungen erfolgten im Zeitraum zwischen dem 17. September und 30. November 2018.

Für den vorliegenden 67. Schuldenbericht wurden im Wesentlichen Daten aus den Referaten für das Kreditmanagement sowie für die Schuldenverwaltung im Finanzministerium geprüft.

Die schuldenrelevanten Ausgaben und Einnahmen betreffen grundsätzlich die des Kalenderjahres 2017 (= Haushaltsjahr). Ausgenommen sind hiervon Schuldenaufnahmen am Kreditmarkt. Im kameralistischen Buchungssystem können solche Kredite nach dem 31. Dezember eines Haushaltsjahres noch bis zum formalen Abschluss der Bücher (§ 76 LHO) dem bereits abgelaufenen Kalenderjahr zugeordnet werden. Zweck ist, noch vorhandene Liquidität vorrangig einzusetzen und erst bei Bedarf die Kreditermächtigungen des Haushaltsgesetzes – und damit gegebenenfalls nach dem 31. Dezember eines Haushaltsjahres – zu nutzen. Demzufolge schließen die in diesem Bericht genannten Schuldenstände zum 31. Dezember auch Kreditaufnahmen ein, die nach diesem Stichtag noch für das Haushaltsjahr 2016 (kameraler Abschluss am 22. Juni 2017) bzw. 2017 (kameraler Abschluss am 30. April 2018) aufgenommen wurden. Somit sind Vergleiche zwischen den Jahren oder mit anderen Bundesländern zum Teil nur durch Bereinigungen oder Erläuterungen möglich.

Der Entwurf des 67. Schuldenberichtes wurde dem Finanzministerium mit Schreiben vom 10. April 2019 zur Würdigung des zu Grunde gelegten Datenmaterials übersandt. Es hat sich hierzu mit Schreiben vom 7. Mai 2019 geäußert.

2 Rechtsgrundlagen

2.1 Hessische Verfassung

Bis einschließlich des Haushalts 2019 bestimmt Art. 141 HV i. V. m. Art. 161 HV die obere Grenze der Neuverschuldung. Diese darf die Summe der Ausgaben für Investitionen des Landes nicht übersteigen. Ausnahmen sind zur Abwehr einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts bzw. beim Vorliegen eines außerordentlichen Bedarfs (z. B. extreme finanzielle staatliche Zwangslage) zulässig. Ab dem Haushaltsjahr 2020 gilt dann die geänderte Fassung des Art. 141 HV mit dem grundsätzlichen Verbot der Nettoneuverschuldung.

2.2 Artikel 141-Gesetz – Ausführungsgesetz zur Schuldenbremse

Im Haushaltsjahr 2017 wurde die Kreditermächtigung durch § 11 des „Gesetzes zur Ausführung von Artikel 141 der Verfassung des Landes Hessen (Artikel 141-Gesetz) sowie zur Änderung der Hessischen Landeshaushaltsordnung“ (Abbaupfad)¹ begrenzt. Den Ausgangswert für diese Begrenzung stellt die geplante bereinigte strukturelle Nettokreditaufnahme für das Haushaltsjahr 2014 in Höhe von 544,8 Mio. Euro dar. Davon ist beginnend mit dem Haushaltsjahr 2015 eine Kreditaufnahme gekürzt um linear 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr zulässig (sukzessiver Abbau der strukturellen Neuverschuldung bis Ende 2019). Der so ermittelte Wert wird um die Konjunkturkomponente, die finanziellen Transaktionen und die Versorgungsrücklage bereinigt, um die zulässige Nettokreditaufnahme zu berechnen.² Im Gesetzentwurf für das Haushaltsgesetz 2017 hat die Landesregierung eine zulässige Nettokreditaufnahme in Höhe von 589,4 Mio. Euro ermittelt.³ Durch Änderungen im nachfolgenden Gesetzgebungsverfahren sah das Haushaltsgesetz für den Vollzug eine Ermächtigung für eine Nettokreditaufnahme in Höhe von 350,0 Mio. Euro vor.⁴

2.3 Landeshaushaltsordnung

Ergänzend weist § 39 LHO darauf hin, dass die Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder sonstigen Gewährleistungen, die zu Ausgaben in künftigen Haushaltsjahren führen können, einer Ermächtigung durch Landesgesetz bedürfen, die der Höhe nach bestimmt ist. Weitere Ermächtigungen für Schuldenaufnahmen gibt es in der LHO nicht mehr.⁵

¹ GVBl. vom 26. Juni 2013, S. 447.

² Bemerkungen 2017 vom 16. November 2018, Landtagsdrucksache 19/6694, S. 38.

³ Landtagsdrucksache 19/2307 vom 27. Juli 2015, S. 9.

⁴ Gesetz über die Feststellung des Haushaltsplans des Landes Hessen für das Haushaltsjahr 2017, GVBl. vom 23. Dezember 2016, S. 296.

⁵ Die Kreditermächtigung nach § 18 LHO galt letztmalig für den Doppelhaushalt 2013/2014.

2.4 Haushaltsgesetz 2017

Das Haushaltsgesetz 2017 vom 15. Dezember 2016⁶ enthält Ermächtigungen für verschiedene Formen der Verschuldung. Im Einzelnen sind dies:

- § 13 verweist auf die im Haushaltsplan vorgesehene Kreditaufnahme,
- § 15 regelt die Ermächtigung für Garantien, Bürgschaften und Gewährträgerschaften durch das Land,
- § 16 ermächtigt zur Aufnahme von Kassenkrediten für zwei unterschiedliche Zwecke. Zum einen zur Verstärkung vorübergehender Liquidität, begrenzt auf 8 Prozent der Haushaltssumme zuzüglich der noch nicht verbrauchten Ermächtigungen für die Kreditaufnahme nach § 13 Abs. 1. Zum anderen unbegrenzt für die Sicherung von Derivaten (Collateral-Management).

2.5 Weitere Gesetze mit Bürgschaftsermächtigungen

Darüber hinaus bestanden folgende Bürgschaftsermächtigungen:

- § 4 des Regionalfondsgesetzes ermöglicht Bürgschaften für Maßnahmen des passiven Fluglärmschutzes.⁷
- § 4 des Kommunalinvestitionsprogrammgesetzes stellt Bürgschaftsmittel für Krankenhäuser und Wohnraum bereit.⁸

2.6 Landesschuldengesetz

Die Verwaltung der Schulden ist im Landesschuldengesetz geregelt, auf dessen Grundlage die Tätigkeit des Landesschuldenausschusses und die Erstellung dieses Berichtes basieren.⁹

⁶ Siehe oben, Fn.4.

⁷ GVBl. vom 9. Juli 2012, S. 224.

⁸ GVBl. vom 7. Dezember 2015, S. 414.

⁹ Gesetz über die Verwaltung von Schulden des Landes Hessen, GVBl. vom 9. Juli 2012, S. 222.

2.7 Dienstanweisungen

Die Verwaltung der Schulden und Eventualverbindlichkeiten des Landes ist in einer „Dienstanweisung zur Führung des Schuldbuchs des Landes Hessen (DA-Schuldbuch)“ geregelt.

Parallel dazu regelt die „Dienstanweisung für das Kreditreferat zur Aufnahme von Krediten, zum Geldhandel (Kassenkredite, Geldhandel) und zum Einsatz von Derivaten (DA-Kreditaufnahme)“ die Arbeitsweise des Kreditmanagements.

3 Schuldenmanagement und -verwaltung im Haushaltsjahr 2017

3.1 Einhaltung der Schuldengrenzen

3.1.1 Kreditgrenze nach der Hessischen Verfassung

Wie bereits bei Abschnitt 2.1 ausgeführt, gilt bis zum Ende des Haushaltsjahres 2019 die investitionsbezogene Schuldengrenze. Neue Schulden dürfen danach grundsätzlich nur bis zur Höhe der Investitionsausgaben des jeweiligen Haushaltsjahres aufgenommen werden.

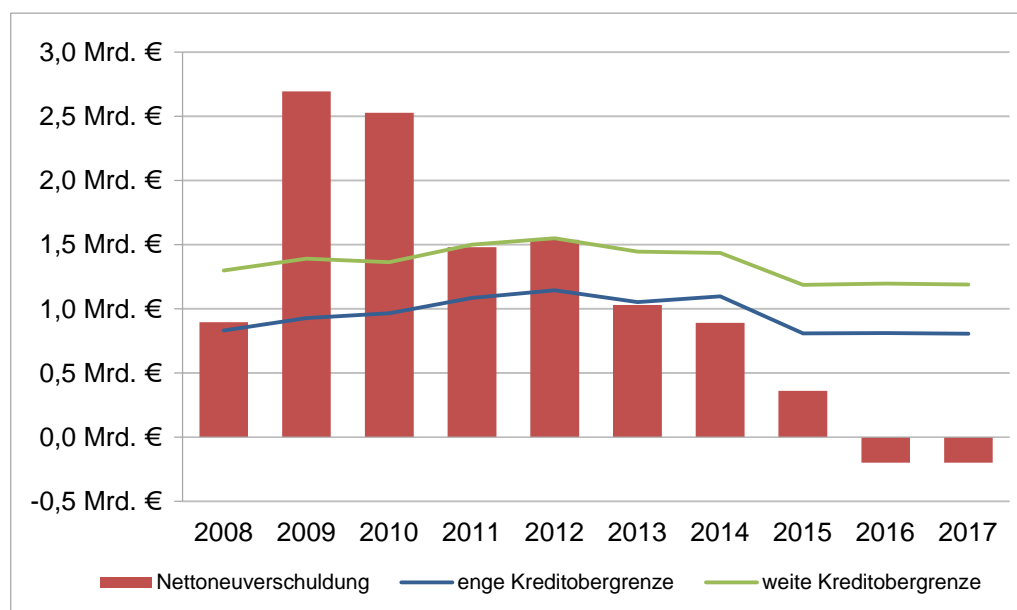
Bis zum Haushaltsjahr 2004 wurde dabei die Summe der Investitionen aus dem Steuerverbund des Kommunalen Finanzausgleichs bei der Berechnung der Grenze nicht berücksichtigt. Sie wurden nicht angerechnet, da es sich um einen durch Gesetz den Kommunen zustehenden Anteil am Steueraufkommen handelt (= „enge Grenze“). Seit dem Haushaltsjahr 2005 legt die Landesregierung – wie in den meisten anderen Ländern – als Maßstab die sog. „weite Grenze“ oder „Verfassungsgrenze“ zu Grunde. Dabei werden die Investitionsausgaben im Kommunalen Finanzausgleich in voller Höhe auf die Kreditobergrenze hinzugerechnet.¹⁰

Da im Haushaltsjahr 2017 Schulden netto getilgt wurden, war für den Haushaltsvollzug keine Berechnung erforderlich.

¹⁰ Landtagsdrucksache 16/6011 vom 18. September, 2006, S. 9 ff.

Einen Vergleich der Entwicklung der Nettoneuverschuldung und die jeweiligen engen und weiten Kreditobergrenzen im Haushaltsvollzug der vergangenen zehn Jahre zeigt die nachfolgende Abbildung:

Abbildung 1: Nettoneuverschuldung und Kreditgrenzen im Haushaltsvollzug



Die derzeit noch gültige verfassungsmäßige Kreditobergrenze, die sich an den Investitionsausgaben orientiert, wurde seit 2013 bereits in ihrer „engen“ Grenze unterschritten.

3.1.2 Die Kreditermächtigung nach Artikel 141–Gesetz

Der Ermächtigung liegt die Berechnung der zulässigen strukturellen Nettokreditaufnahme für das Haushaltsjahr 2014 in Höhe von 544,8 Mio. Euro zugrunde. Auf dieser Basis wird im Gesetzentwurf für das Haushaltsjahr 2017 die zulässige Nettoneuverschuldung hergeleitet:¹¹

¹¹ Landtagsdrucksache 19/3674 vom 1. August 2016, S. 9.

Tabelle 1: Berechnung der zulässigen Neuverschuldung

Nettokreditaufnahme 2017 Mio. Euro	Entwurf Landesregierung	Ist
Zulässige strukturelle Nettokreditaufnahme nach § 11 Artikel 141-Gesetz (40 % des Ausgangswertes 2014 von 544,8 Mio. Euro)	217,9	217,9
Konjunkturkomponente	+47,4	-616,8
Saldo finanzielle Transaktionen	+197,1	+159,1
Saldo Versorgungsrücklage	+127,0	+295,0
Zulässige Nettokreditaufnahme	589,4	55,2
nachrichtlich: Nettokreditaufnahme	350,0	-200,0
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Die zulässige Nettokreditaufnahme hat sich zwischen dem Entwurf der Landesregierung und dem Ist nach der Ex-Post-Berechnung (§ 9 Art. 141-Gesetz) um 534,2 Mio. Euro reduziert.

Die Berechnung des Saldos der finanziellen Transaktionen lässt sich im Vollzug aus der Haushaltsrechnung (Ist) nicht nachvollziehen. Das Land berücksichtigte bei der Ermittlung der finanziellen Transaktionen im Ist Ausfälle bei den BAföG-Darlehen in Höhe von 28,3 Mio. Euro, die zu einer Verminderung der zulässigen Grenze für die Nettokreditaufnahme führen. Die Berechnung des Betrages erfolgt aufgrund der Ausfallquote des Vorjahres (2016). Diese Ausfälle sind in der kameralen Haushaltsrechnung nicht abgebildet.

Das Finanzministerium führte hierzu bereits im letzten Jahr aus, dass analog zur Schuldenbremse des Bundes bei der Ermittlung der maximal zulässigen Kreditaufnahmegrenze gem. § 1 Artikel 141-Gesetz die Einnahmen und Ausgaben um sog. finanzielle Transaktionen zu bereinigen sind. Deren Erfassung erfolge hierbei – unabhängig von der Mittelherkunft – schematisch anhand fest definierter Gruppierungen, zu denen u. a. auch die Obergruppen 85, Darlehen an öffentlichen Bereich, und 86, Darlehen an sonstige Bereiche, zählen.

Gem. § 4 Artikel 141-Gesetz ist bei der Ermittlung der finanziellen Transaktionen auch der Verzicht auf die Rückzahlung von Darlehen zu

erfassen und „wie eine Einnahme aus Darlehensrückflüssen zu behandeln“. Bei den BAföG-Darlehen ist hierbei davon auszugehen, dass diese zu einem bestimmten Teil ausfallen.

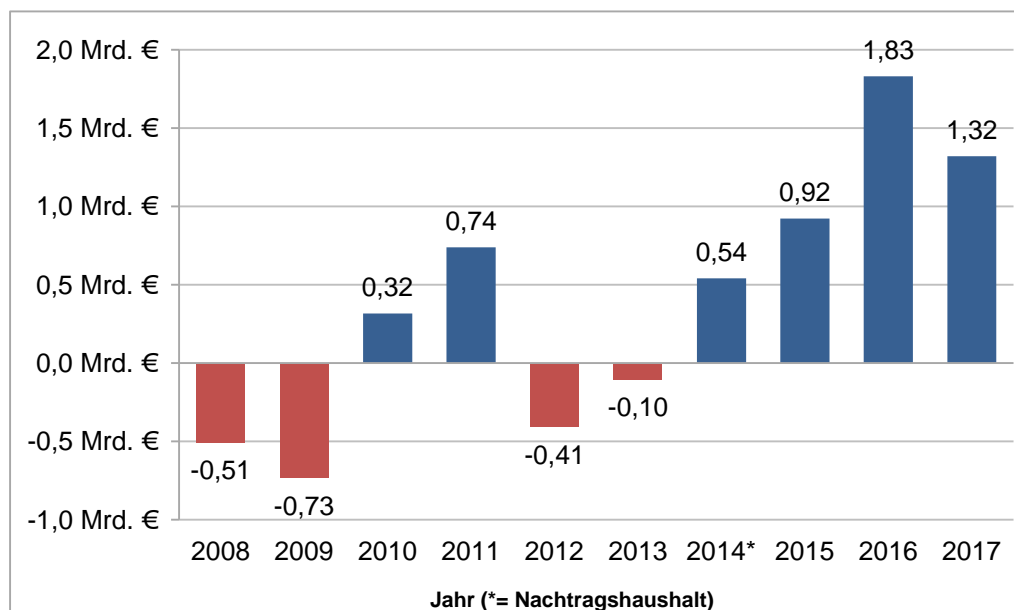
Um den Vorgaben des Ausführungsgesetzes Rechnung zu tragen, wird die Höhe des rechnerisch anzusetzenden Betrages anhand einer festen Methodik abgeschätzt, die sich an den Ausfallquoten des jeweiligen Vorjahres orientiert.

Im Ergebnis führte diese Vorgehensweise dazu, dass der zulässige Verschuldungsspielraum im Ist im Jahr 2017 um rd. 28 Mio. Euro reduziert wurde.

Die Unterrichtung der Landesregierung an den Landtag nach § 9 Artikel 141-Gesetz weist nach der Ex-Post-Berechnung für das Haushaltsjahr 2017 bei der positiven Konjunkturkomponente von 616,8 Mio. Euro eine am Ende maximal zulässige Nettokreditaufnahme von 55,2 Mio. Euro aus.¹² Gegenüber der geplanten Nettokreditaufnahme in Höhe von 589,4 Mio. Euro entsprach das einer Differenz von 534,2 Mio. Euro. Diese Entwicklung ist, ähnlich wie in den Vorjahren, auf den Anstieg der tatsächlichen gegenüber den geplanten Steuereinnahmen zurückzuführen. Der Unterschied zwischen Plan und Ist bei den Steuern und steuerähnlichen Abgaben sowie EU-Eigenmitteln (Hauptgruppe 0 des kameralen Gruppierungsplanes) betrug im Haushaltsjahr 2017 ca. 6 Prozent. Somit entwickeln sich die Steuereinnahmen seit einigen Jahren im Verlauf eines Haushaltsjahres deutlich besser als geplant.

¹² Ausschussvorlage HHA/19/47 vom 25. April 2018.

Abbildung 2: Differenz der Steuereinnahmen zwischen Soll und Ist



Trotz dieser Nettokreditermächtigung verzichtete die Landesregierung auf die Aufnahme neuer Schulden. Tatsächlich wurden 200 Mio. Euro netto getilgt und zusätzlich 120 Mio. Euro der kamerale Konjunkturausgleichsrücklage zugeführt. Diese Rücklage erhöhte sich am Ende des Haushaltsjahres auf 450 Mio. Euro. Als Liquidität steht diese Summe dem Land weiterhin im Cash-Pooling zur Verfügung und kann zu gegebener Zeit dem Haushalt als kamerale Einnahme wieder zugeführt werden. Mit der Nettotilgung (200 Mio. Euro), der Zuführung an die Konjunkturausgleichsrücklage (120 Mio. Euro) und der nicht in Anspruch genommene Nettokreditermächtigung (55,2 Mio. Euro) wurden insgesamt 375,2 Mio. Euro dem Kontrollkonto nach § 7 Artikel 141-Gesetz gutgeschrieben.¹³

¹³ GVBl. vom 26. Juni 2013, S. 447.

3.1.3 Haushaltsgesetzliche Kreditaufnahmen

Der Vollzug der haushaltsgesetzlichen Kreditaufnahme hat sich wie folgt dargestellt:

Tabelle 2: Bruttokreditaufnahmen Haushaltsgesetz

HG 2017	Kreditermächtigung	Betrag Mio. Euro
§ 13 Abs. 1	nach Haushaltsplan	4.259
§ 13 Abs. 3	auf Grund vorzeitiger und zusätzlicher Tilgungen	20
Gesamt		4.279
Davon in Anspruch genommen:		3.729

Die geplanten Kredite wurden zu 87 Prozent in Anspruch genommen. Somit wurde die haushaltsgesetzliche Kreditermächtigung eingehalten.

Bei den Kreditermächtigungen aufgrund vorzeitiger Tilgung (§ 13 Abs. 3 HG 2017) handelt es sich um die Wahrnehmung von zwei Schuldnerkündigungsrechten des Landes. Diese Schuldscheine stehen in einem direkten Zusammenhang mit zwei gegenläufigen Swapgeschäften. Mit Startdatum am 21. Februar 2008 hatte das Land einen Swap vereinbart, in welchem das Land den 6-Monats-Euribor –0,15 Prozent gezahlt und gleichzeitig einen festen Zinssatz von 5,01 Prozent bekommen hat. Das Enddatum dieser Vereinbarung war auf den 22. Februar 2038 terminiert, wobei dem Swap-Partner ein jährliches Kündigungsrecht beginnend ab dem Jahr 2017 gewährt wurde. Im Grundgeschäft dazu hat das Land in gleicher Höhe Schuldscheindarlehen begeben, in denen das Land zeitgleich mit dem Swap 5,01 Prozent dem Investor zu zahlen hatte. Auch diese Schuldscheindarlehen hatten ein identisches Kündigungsrecht, diesmal auf Seiten des Schuldners (Land). Durch Kürzen zwischen Grundgeschäft und Swap verblieb im Swap ein variabler Darlehenszins, der um 0,06 Prozent günstiger war, als bei normalen unstrukturierten Schuldscheindarlehen. Ohne zusätzlichen Swap gilt „günstiger“ hier nur, soweit die Berechnung des variablen Zinses nicht zu einem Negativzins führt. Da im Swap der Spread zwischen der festen (5,01 Prozent) Zahlung an das Land und der variablen Verzinsung an die Bank stark zulasten der Bank ging, hat sie von ihrem Gläubiger-

kündigungsrechts zum ersten Termin Gebrauch gemacht. Das wiederum führte dazu, dass das Land aus ökonomischen Gründen seinerseits das Schuldnerkündigungsrecht nutzte.

3.2 Wirtschaftliches Umfeld im Haushaltsjahr 2017 und Ausblick

Am 11. Juni 2018 hat die Landesregierung den Finanzplan für die Jahre 2018 – 2022 dem Hessischen Landtag zur Kenntnis vorgelegt.¹⁴ Darin wird sinngemäß die wirtschaftliche Lage in Deutschland bzw. in Hessen wie folgt beschrieben: Im gesamtwirtschaftlichen Umfeld ist das hessische Bruttoinlandsprodukt 2017 in Höhe des Bundesdurchschnitts um reale 2,2 Prozent gestiegen. Nach dem Jahr 2016 wuchs die hessische Wirtschaft demnach erneut um mehr als 2 Prozent. Parallel dazu waren 2017 insgesamt 1,8 Prozent mehr Personen erwerbstätig bzw. die Arbeitslosigkeit um durchschnittlich 6.500 Personen geringer als im Vorjahr. Überdurchschnittliche Wachstumsimpulse seien vom verarbeitenden Gewerbe sowie vom Dienstleistungssektor ausgegangen.

Die Finanzierungsüberschüsse von Bund, Ländern und Kommunen haben dazu geführt, dass erstmalig im Jahr 2017 der absolute Schuldenstand des Öffentlichen Gesamthaushaltes seit dem Jahr 2009 wieder unter die Marke von 2.000 Mrd. Euro gesunken ist. Nach diesseitiger Auffassung scheinen die Parameter optimal für eine Nettotilgung der Landesschuld zu sein. Verglichen mit anderen Bundesländern könnte Hessen diesen Weg (Schuldenabbau bzw. Konjunkturausgleichsrücklage) konsequenter verfolgen.¹⁵

Laut einer Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes vom November 2018 ist das Wirtschaftswachstum in der Bundesrepublik ins Stocken geraten. Das Bruttoinlandsprodukt sei im 3. Quartal 2018 – preis-, saison- und kalenderbereinigt – um 0,2 Prozent niedriger gewesen als im 2. Quartal 2018. Das ist nach 13 Perioden der erste Rückgang zum Vorquartal seit Anfang 2015.¹⁶

Nach einem Interview des Bundesfinanzministers Scholz wird das Jahr 2018 möglicherweise vorerst das letzte sein, im dem die Steuerein-

¹⁴ Landtagsdrucksache 19/6542 vom 12. Juni 2018, u. a. Kapitel II.1.c), S. 12.

¹⁵ 66. Schuldenbericht, Abbildung 20, S. 67 „Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer zur Basis 2011“.

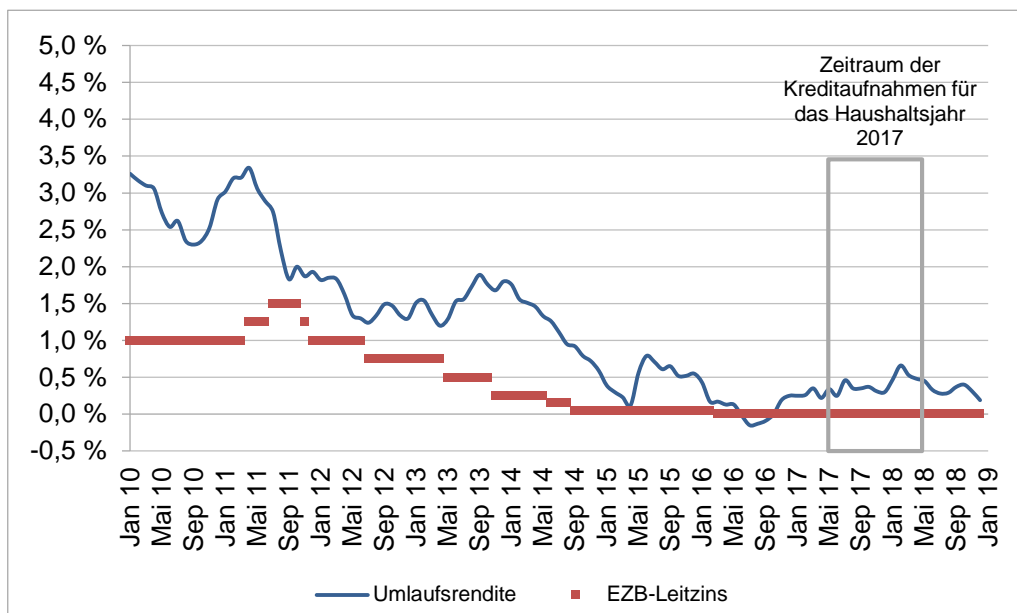
¹⁶ Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes Nr. 454 von 23. November 2018.

nahmen die Erwartungen übertreffen. Unvorhergesehene Mehreinnahmen seien zukünftig nicht mehr zu erwarten.¹⁷

Im Zeitraum der Kreditaufnahme für das Haushaltsjahr 2017 konnte man seit langer Zeit erstmalig keine erneut historisch niedrigen Zinsen feststellen.

Die Zinsentwicklung lässt sich am Beispiel der Bundeswertpapiere ablesen:

Abbildung 3: Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 – 10 Jahre und Leit-zinsen der EZB (Monatswerte)



Dem Trend der Bundeswertpapiere folgen die Renditen der Länder und der Gemeinden. Im Kalenderjahr 2017 betrug die Rendite für diese Papiere am Jahresanfang 0,13 Prozent und am Jahresende, mit unregelmäßigen Zyklen, 0,38 Prozent. Höchststand war am 7. Juli 2017 mit 0,53 Prozent. Anfang 2018 kletterte der Zins auf 0,73 Prozent um dann kontinuierlich auf 0,16 Prozent am 28. Dezember 2018 zu fallen, den niedrigsten Wert seit Ende April 2017. Die Entwicklung vollzog sich, ohne dass sich das Instrumentarium der EZB (Hauptrefinanzierungs-satz und Einlagenfazilität) geändert hat. Laut Presseberichten erwarten

¹⁷ Handelsblatt Online vom 6. Januar 2019, https://archiv.handelsblatt.com/document/HBON_HB%2023831854, zuletzt geöffnet am 25. Januar 2019.

Investoren am Geldmarkt die ersten Zinserhöhungen der EZB erst für Mitte 2020.¹⁸

Die Käufe von neuen Anleihen von Staaten und Unternehmen am Sekundärmarkt wurden zum 1. Januar 2019 von der EZB eingestellt. Mit solchen konjunkturunterstützenden Käufen hat sie seit März 2015 im Euroraum Anleihen gekauft. Die Tranche lag zwischen 60 Mrd. Euro und 80 Mrd. Euro monatlich. Dadurch hat die EZB 2.600 Mrd. Euro in ihrem Forderungsbestand. Dennoch bleibt die EZB ein Großkäufer für Anleihen, weil sie für die auslaufenden Anleihen Ersatzkäufe tätigen will. Für diese Reinvestitionen sollen im Jahr 2019 insgesamt 210 Mrd. Euro zur Verfügung stehen. Die Reinvestitionen sollen sich an dem sogenannten EZB-Kapitalschlüssel orientieren. Aus Bankkreisen werden für den Ankauf deutscher Bundesanleihen ca. 40 Mrd. Euro geschätzt.¹⁹

Zur Entwicklung der Zinsen in 2019 liegt eine Befragung der Frankfurter Allgemeinen Zeitung bei 25 Banken und Finanzkonzernen vor.²⁰ Danach wird die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe zum Jahresende im Durchschnitt bei 0,80 Prozent gesehen. Die einzelnen Einschätzungen liegen zwischen 0,45 Prozent und 1,25 Prozent, ein Unterschied von 278 Prozent bzw. ca. Faktor drei.²¹

Das folgende Diagramm zeigt die Kreditaufnahmen im Kalenderjahr 2017 bis zum Abschluss des Haushaltsjahres 2017 mit dessen letzter Kreditaufnahme am 19. April 2018 des Landes. Die Kreditaufnahmen werden in Balken mit Bezug auf die rechte y-Achse und das zum jeweiligen Zeitpunkt herrschende Zinsniveau (am Beispiel der Swap-Sätze) für eine dreimonatige bzw. zehnjährige Laufzeit in Linien mit Bezug auf die linke y-Achse dargestellt.²²

¹⁸ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 9. Februar 2019, S. 17.

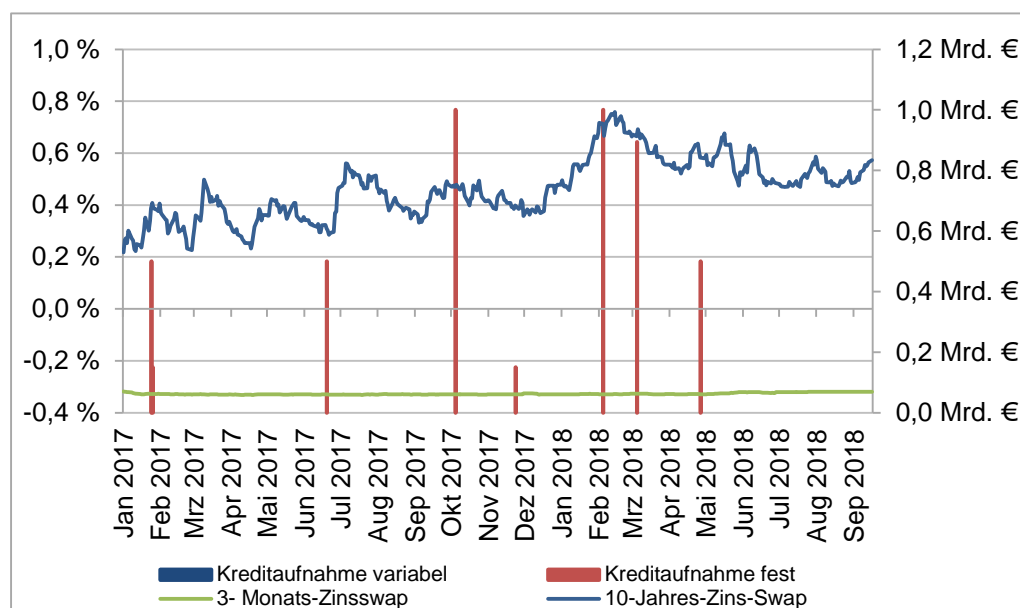
¹⁹ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 15. Dezember 2018, S. 31.

²⁰ Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 2. Januar 2019, S. 23.

²¹ Zum Thema Zinsprognose siehe 62. Schuldenbericht vom 25. Mai 2014, Landtagsdrucksache 19/808, Abschnitt 3.3.1, S. 33 ff.

²² Historischen Datensätzen entnommen.

Abbildung 4: Zinsniveau und Kreditaufnahmen



Innerhalb dieses Zinskorridors hat das Land 2017 zu folgenden Konditionen abgeschlossen:

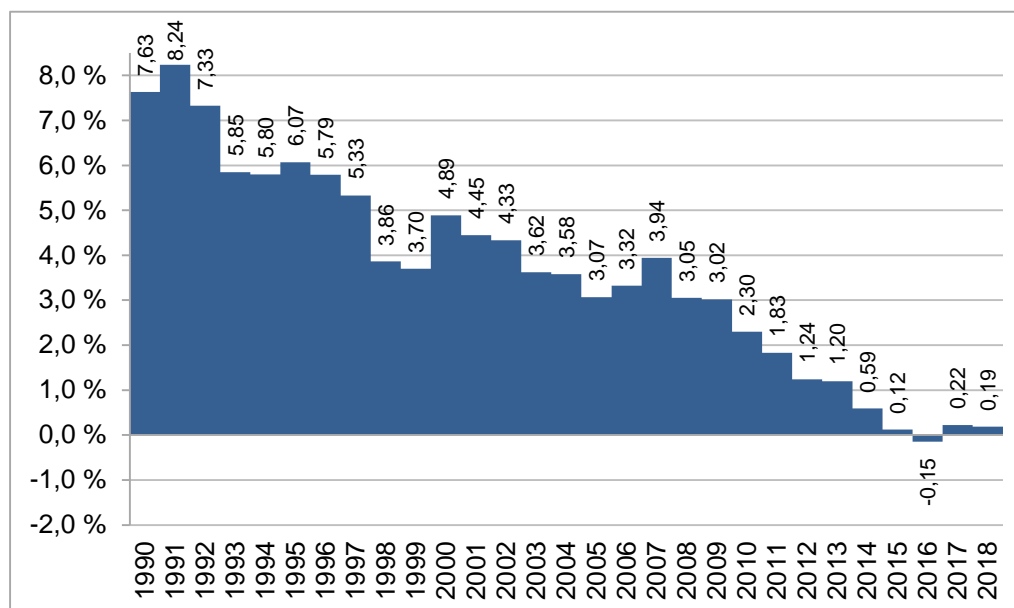
Tabelle 3: Schuldenzugang nach Zinssätzen

Zinssatz in Prozent	2017		2016	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
variabel verzinst	0	0	0	0
fest verzinst				
< 0	2.044	55	1.323	25
0				
> 0 bis 1,0	1.685	45	4.040	75
> 1,0 bis 2,0	0	0	0	0
> 2,0 bis 3,0	0	0	0	0
> 3,0	0	0	0	0
durchschnittlicher Festsatzzins	0,0016 %		0,21 %	
Gesamt	3.729	100	5.363	100
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Im Durchschnitt hat sich das Land nach Angaben des Finanzministeriums bei den Festsatzdarlehen zu 0,0016 Prozent bei einer Laufzeit von 3,66 Jahren verschuldet (Vorjahr: 0,21 Prozent bei 9,07 Jahren). Die kurze Laufzeit liegt an zwei Anleihen, die zum Ausgleich des Haushaltsjahres (= Haushaltsschulden) für jeweils nur ein Woche aufgenommen wurden. Sie machten 51 Prozent der gesamten Kreditaufnahme im Haushaltsjahr 2017 aus.

Die Lehman-Pleite im Jahr 2008 und die dadurch ausgelösten Bankenkrise hatte einen positiven Zinseffekt für Staatsanleihen in Deutschland. Unter dem Stichwort „Flucht in sichere Häfen“ sind seitdem Anleihen von Bund und Ländern sehr gefragt und führten im Trend zu permanent sinkenden Renditen. Diese Tendenz wurde in 2017 durchbrochen, als erstmalig seit dem Jahre 2007 die zehnjährige Bundesanleihe (bezogen auf das Minimum der durchschnittlichen Monatswerte eines Jahres) eine höhere Rendite als im Vorjahr aufwies.

Abbildung 5: Jahrestiefststände bei Bundesanleihen



In der 63. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 21. August 2018 wies das Finanzministerium darauf hin, dass aus Gründen der bereits niedrig verzinslichen Refinanzierung der bestehenden Kredite die Zinsausgaben einen Tiefpunkt erreicht haben dürften.²³ In ähnlicher

²³ Niederschrift, S. 7 und 8.

Weise hat sich Finanzminister Dr. Schäfer in der 61. Sitzung des Haushaltsausschusses am 5. September 2018 geäußert.²⁴

Interessant ist eine Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft. Sie geht davon aus, dass auf lange Sicht die realen Zinssätze, vor allem bedingt durch demographische Faktoren, sinken. Dies sei eine dauerhafte Erscheinung. Das Institut geht davon aus, dass die Realzinsen (zehnjährige Staatsanleihen minus Teuerungsrate) bis 2025 auf 1,3 Prozent steigen um dann tendenziell bis 2035 auf 0,5 Prozent und bis 2050 auf 0 Prozent fallen. Geleitet wird diese Überlegung davon, dass die Menschen mehr fürs Alter zurücklegen und damit ein Überangebot an Geld bereitstellen.²⁵

3.3 Kreditaufnahmen

Die Kreditmarktmittel für das Haushaltsjahr 2017 in Höhe von 3.729 Mio. Euro wurden zwischen dem 20. Juni 2017 und dem 27. April 2018 am Kapitalmarkt aufgenommen. Darlehen vom Bund wurden nicht vereinnahmt.

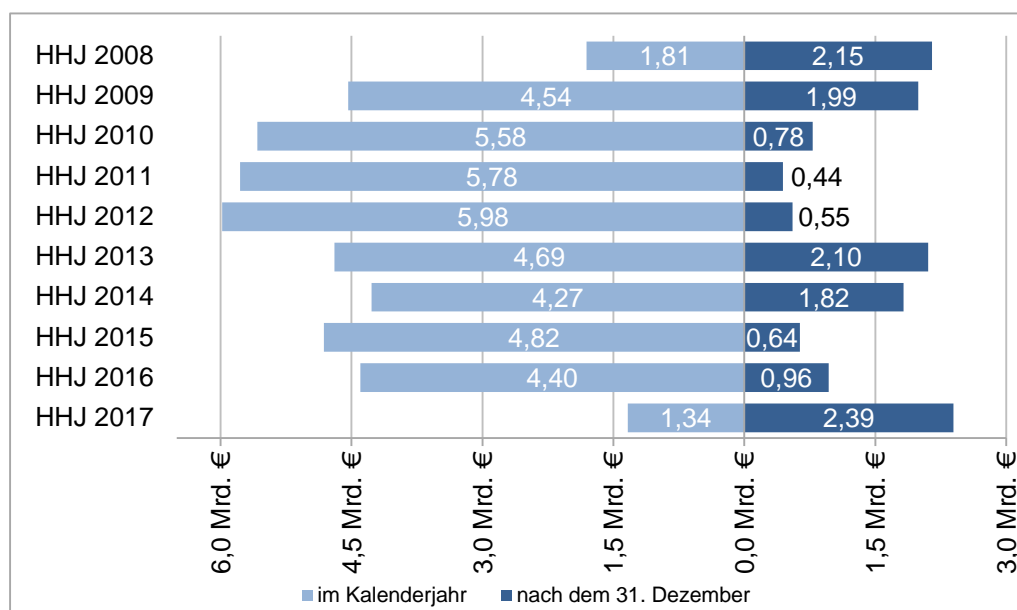
Die kameralen Rechnungsbücher für das Haushaltsjahr 2017 wurden zum 30. April 2018 geschlossen.

Nachfolgende Abbildung zeigt die Verteilung der Kreditaufnahmen auf die Kalenderjahre in den letzten zehn Haushaltsjahren:

²⁴ Stenografischer Bericht der öffentlichen Sitzung, S. 12.

²⁵ Handelsblatt vom 13. Dezember 2018, S. 30.

Abbildung 6: kamerale Kreditaufnahmen nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr

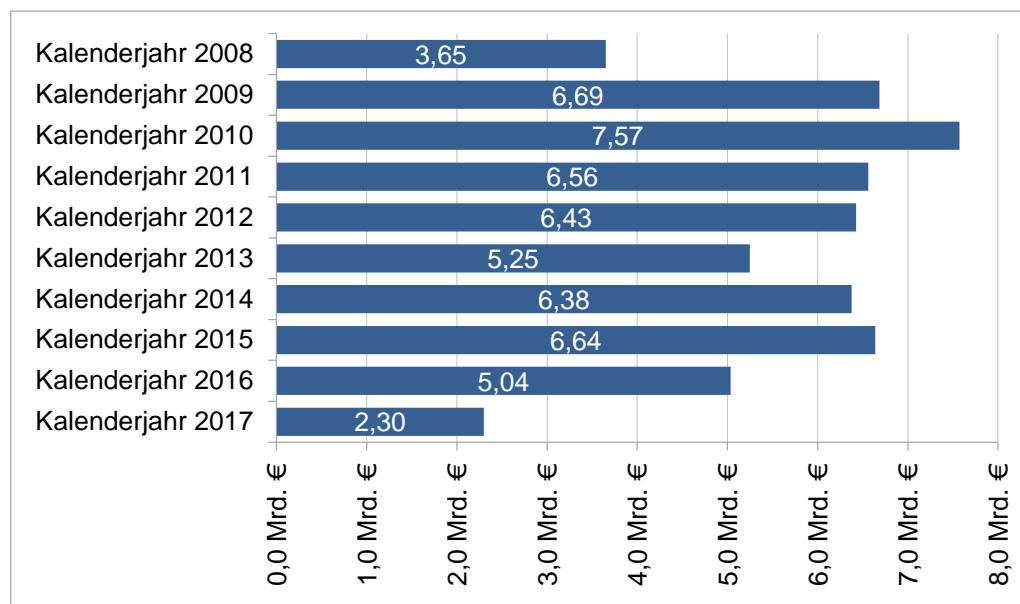


Demnach werden regelmäßig nach dem 31. Dezember eines Jahres noch Schulden für das vergangene und kameral noch nicht abgeschlossene Haushaltsjahr aufgenommen.

Aufgrund dieser Besonderheit ist ein Vergleich zwischen der kameralen Haushaltsrechnung und dem doppischen Geschäftsbericht ohne Bereinigungen nicht möglich. Der Geschäftsbericht der Landesregierung basiert auf dem Stichtagsprinzip und berücksichtigt daher immer nur den Zeitraum zwischen dem 1. Januar und dem 31. Dezember. Die so abgegrenzte Begebung von Anleihen und Aufnahme von Krediten ist in der Finanzrechnung abgebildet.²⁶ Grafisch stellt sich die Kreditaufnahme an den Finanzmärkten der letzten zehn Jahre wie folgt dar:

²⁶ Geschäftsbericht 2017 des Landes Hessen, S. 82, Position 25.

Abbildung 7: Kreditaufnahmen im Kalenderjahr (doppisch)



Die doppische Schuldenaufnahme im Kalenderjahr ergibt sich auch aus der kamerale Darstellung in Abbildung 6, indem man die Summe aus dem dunkelblauen Balken des vorangegangenen Haushaltsjahres und dem hellblauen Balken des aktuellen Haushaltsjahres bildet.

Für das Haushaltsjahr 2017 wurden sechs Kredite, d. h. Anleihen und Schuldscheine, vereinbart. Diese hatten ein Gesamtvolumen von 3.729 Mio. Euro. Die Einzelbeträge lagen zwischen 150 Mio. Euro und 1.000 Mio. Euro.

Vereinbart wurden Laufzeiten zwischen einer Woche und neuneinhalb Jahren. Volumengewichtet lag der Durchschnitt bei 3,66 Jahren (Vorjahr: 9,07 Jahre). Lässt man die einwöchigen Kurzläufer unberücksichtigt, liegt die Laufzeit bei 7,42 Jahren. Solche kurzfristigen Kredite werden normalerweise über Tagesgeld aufgenommen, da sie die Liquidität nur kurzzeitig verstärken. In einem solchen Fall wären sie in der kamerale Haushaltsrechnung nicht als Krediteinnahme bzw. als Kredittilgung gebucht worden. Zudem wären sie nicht als Pflichtangabe in der Abteilung I. oder II. des Landesschuldbuches nachgewiesen worden.

Sämtliche Kreditaufnahmen wurden mit Festsatzzinsen vereinbart.

Dabei erzielte das Land volumen- und laufzeitgewichtet durchschnittlich einen Zinsabschluss von 0,54 Prozent (Vorjahr 0,21 Prozent). Würde

man auch hier die einwöchigen Kurzläufer unberücksichtigt lassen, würde der Wert bei nahezu identischen 0,55 Prozent liegen, da der Effekt dieser einwöchigen Schuldscheine trotz Negativzinsen nur marginale Auswirkungen hat. Der niedrigste vereinbarte Effektivzins lag bei –0,51 Prozent (= Negativrendite), der höchste bei 0,72 Prozent.

Die Vereinbarungen lassen keinen Rückschluss auf das wirtschaftliche Zinsergebnis dieser Kreditaufnahmen zu, da sie möglicherweise Bewertungseinheiten mit Zinstauschvereinbarungen (Swaps) bilden. Das bedeutet, dass sich nach Swap eine andere Berechnungsgrundlage für feste bzw. variable Zinszahlungen ergibt. Bezogen auf die Kreditaufnahme des Haushaltsjahres 2017 betrug die Festsatzrendite nach Swap laut Angaben des Finanzministeriums 1,42 Prozent.

3.3.1 Anleihen

Die vier Kapitalmarktkredite wurden über an der Börse handelbare Anleihen begeben. Die Volumina der einzelnen Abschlüsse lagen zwischen 150 Mio. Euro und 1.000 Mio. Euro. Bei Laufzeiten zwischen zwei und neuneinhalb Jahren lag der Durchschnitt volumengewichtet bei 7,42 Jahren.

3.3.2 Schuldscheindarlehen

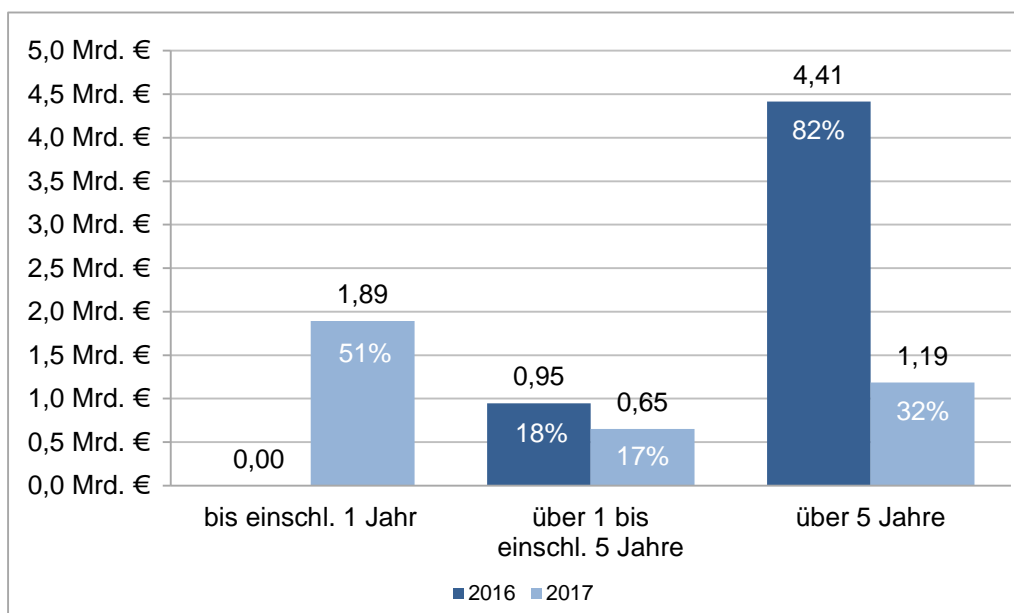
Schuldscheine verkauft das Land direkt – nicht über eine Börse – vor allem an Banken, Versicherungen und Pensionskassen. Sie ermöglichen individuelle Vereinbarungen, was zugleich aber auch ihre Handelbarkeit einschränkt. Im Vergleich zu Anleihen werden in diesem Segment eher deutlich längere Laufzeiten vereinbart. Dies entspricht in der Regel auch dem Wunsch der Investoren nach sicheren, langfristigen Investments.

Im Haushaltsjahr 2017 wurden zwei „untypische“ – weil mit einer Woche äußerst kurzlaufende – Schuldscheindarlehen mit fester Verzinsung am Geldmarkt verkauft. Die beiden Schuldscheine wurden über 894 Mio. Euro und über 1.000 Mio. Euro zum Haushaltsausgleich getätigt. Ihre Laufzeit betrug jeweils eine Woche.

3.4 Laufzeiten und Tilgung

Die für das Haushaltsjahr 2017 aufgenommenen Kredite verteilen sich wie folgt auf die nachfolgenden Laufzeitgruppen:

Abbildung 8: Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2017

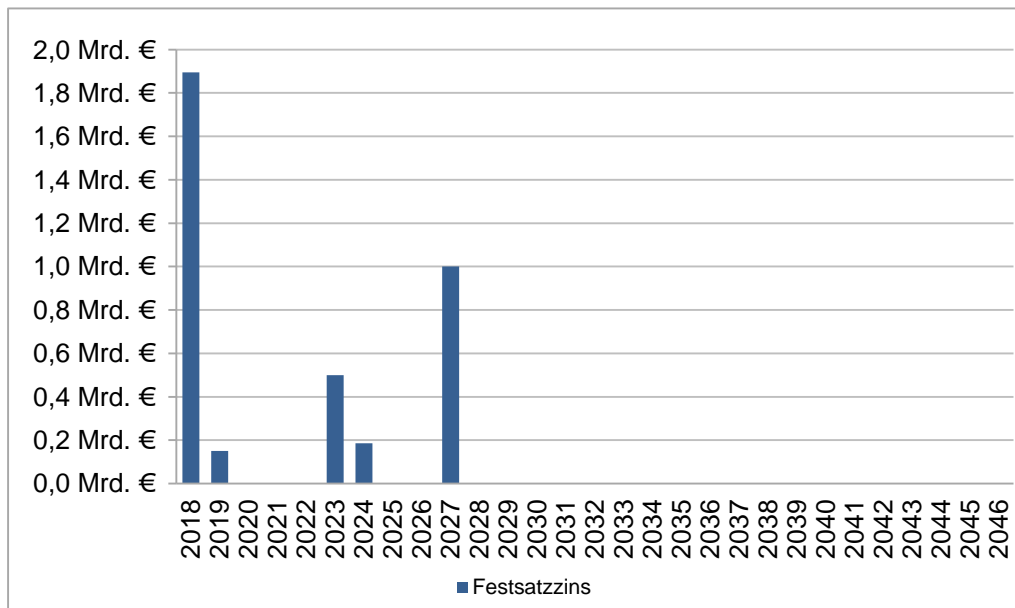


Die durchschnittliche Laufzeit der nach dem 31. Dezember 2017 bestehenden Kredite²⁷ lag bei 7,42 Jahren (Vorjahr: 9,07 Jahren). In Folge des Derivateeinsatzes gilt, dass die Laufzeiten durch Swaps verändert werden können.

Die Kreditaufnahmen des Haushaltsjahres 2017 führen zu folgenden Tilgungsausgaben:

²⁷ Ohne kurzlaufende Kredite, die auf Basis des § 13 Abs. 3 HG 2015 noch im laufenden Haushaltsjahr erneut in Anspruch genommen wurden.

Abbildung 9: Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2017



3.5 Eventualverbindlichkeiten

3.5.1 Bürgschaften und Garantien

Die Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder sonstigen Gewährleistungen bedarf nach Art. 141 Satz 2, 161 HV i. V. m. § 39 Abs. 1 LHO einer Ermächtigung durch Landesgesetz. Einfachgesetzliche Regelungen enthalten neben dem HG 2017 auch das Regionalfonds- und das Kommunalinvestitionsprogrammgesetz (KIPG).

Für die Bereiche Bürgschaften und Garantien sind die Ermächtigungen der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen:

Tabelle 4: Bürgschafts- und Garantieermächtigungen

Bürgschaften und Garantien		Betrag der Ermächtigung	Inanspruchnahme der Ermächtigung zum 31.12.2017	anteilig
		Mio. €	Mio. €	
HG 2017				
§ 15 (1)	für dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben	1.500	26	2%
§ 15 (2)	zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäude und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld	120*	36	30%
§ 15 (3)	für Baumaßnahmen beihilfeberechtigter Privatschulen	2,5	0	0%
§ 15 (4)	für Schadensersatzansprüche nach dem Atomgesetz	5,9	0	0%
§ 15 (5)	zur Absicherung der den Landesmuseen überlassenen Leihgaben	300	183	61%
§ 15 (6)	zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser	150	65	43%
Regionalfondsgesetz				
§ 4	passiver Fluglärmschutz	150	0	0%
Kommunalinvestitionsprogrammgesetz				
§ 4 (1)	Wohnraum	230	23	10%
§ 4 (2)	Krankenhäuser	26	3	10%
Summe		2.484	335	13%
* zuzüglich in Aussicht gestellter Bewilligungen früherer Jahre gemäß § 15 Abs. 2 Satz 2 HG 2017				
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien insgesamt wurde eingehalten.

Der Bürgschaftsrahmen für volkswirtschaftliche Aufgaben wurde nur zu einem geringen Prozentsatz in Anspruch genommen. Grund dafür ist die gegenwärtig gute wirtschaftliche Gesamtlage und das niedrige Zinsniveau. Das Volumen der Eventualverbindlichkeiten zur Absicherung der Landesmuseen blieb nahezu konstant. Die Programme für

Wohnraum und Krankenhäuser nach § 4 Abs. 1 bzw. 2 KIPG wurden inzwischen genutzt, dementsprechend gewährt das Land für Darlehen Bürgschaften.

Bürgschaften und Garantien führen nur selten zu Ausfällen, in denen das Land als Bürge herangezogen wird. Im Bereich der gewerblichen Wirtschaft wurde das Land 2017 mit 5,8 Mio. Euro in Anspruch genommen.

Im Geschäftsbericht des Landes werden die Bürgschaften in Höhe ihres „erwarteten“ Ausfalls in den sonstigen Rückstellungen der Vermögensrechnung dargestellt, im Geschäftsbericht 2017 sind dies 37,2 Mio. Euro.²⁸ Zudem wird im Anhang zur Vermögens- und Ergebnisrechnung die Nominalsumme der Eventualverbindlichkeiten außerhalb der Vermögensrechnung addiert dargestellt.²⁹

Die Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften, Garantien und Sicherheitsleistungen zeigt die nachfolgende Tabelle:

²⁸ Geschäftsbericht 2017 des Landes Hessen, S. 79, 113 und Anlage 5, S. 126.

²⁹ Geschäftsbericht 2017 des Landes Hessen, S. 113.

Tabelle 5: Entwicklung der Bürgschaften und Garantien

Bürgschaften und Garantien (in Mio. €)	Nettostand am 31.12.2016	Zu- /Abgänge	in %	Nettostand am 31.12.2017
aufgrund HG 2017 für				
a) dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben (§ 15 Abs. 1)	645,0	-14,0	-2,0	631,0
b) soziale Wohnraumförderung (§ 15 Abs. 2)	309,0	28,0	9,0	337,0
c) Privatschulen (§ 15 Abs. 3)	0,2	0,1	23,0	0,3
d) Schadensersatz nach Atomgesetz (§ 15 Abs. 4)	21,0	0,0	0,0	21,0
e) Leihgaben an hessische Museen (§ 15 Abs. 5)	182,0	0,4	0,0	183,0
f) zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser (§ 15 Abs. 6 HG)	0,0	64,0	-	64,0
außerhalb des HG 2017 aufgrund				
§ 4 RegFondsG (Fluglärmenschutz)	0,8	0,0	0,0	0,8
§ 4 Nr. 1 KIPG (Wohnraum)	0,0	23,0	-	23,0
§ 4 Nr. 2 KIPG (Krankenhäuser)	0,0	3,0	-	3,0
Summe Bürgschaften und Garantien	1.158,0	104,0	9,0	1.262,0
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Das Land kann Bürgschaften für förderfähige Investitionsmaßnahmen von Krankenhäusern bis zur Höhe von 150 Mio. Euro vergeben. Im Haushaltsjahr 2017 wurde davon zum ersten Mal Gebrauch gemacht. Das Land verbürgte sich für neun Krankenhäuser. Diese hatten jeweils Darlehen von knapp 2 Mio. bis 17 Mio. Euro aufgenommen. Die Restschuld dieser Darlehen und damit die gesamte Bürgschaftssumme nach § 15 Abs. 6 HG 2017 betrug zum Jahresende rund 64 Mio. Euro.

In Haushaltsjahr 2017 sind in Höhe von 23,4 Mio. Euro erstmals Darlehen aus dem Programmteil „Wohnen“ bewilligt worden. Dementsprechend gewährte das Land in dieser Höhe Wohnraum-Bürgschaften nach § 4 Abs. 1 KIPG.

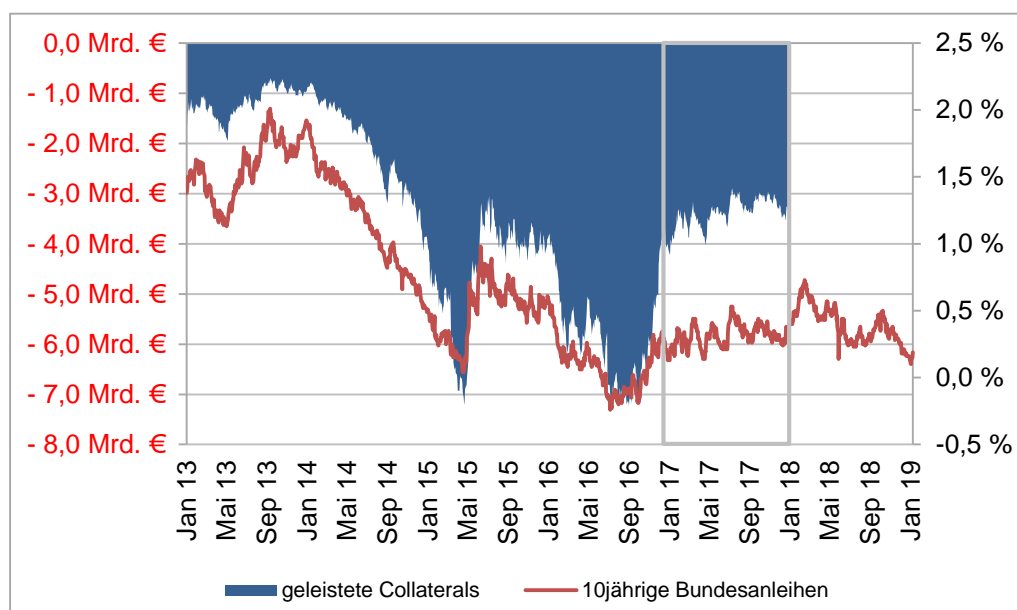
Die WI-Bank hat bis Ende des Haushaltsjahres mit allen sieben Krankenhausträgern Rahmenverträge über eine Gesamthöhe von 77 Mio.

Euro abgeschlossen. Ein Krankenhausträger hat bereits ein Darlehen in Höhe von 7,7 Mio. Euro in Anspruch genommen und trägt davon ein Drittel Tilgungsanteil. In entsprechender Höhe übernimmt das Land dafür eine Bürgschaft, d. h. in Höhe von rund 2,6 Mio. Euro gemäß § 4 Abs. 2 KIPG.

3.5.2 Sicherheitsleistungen

Auch während des Jahres 2017 musste das Land die nachfolgenden Sicherheiten gegenüber Banken stellen. Hinterlegt wurden die aus Landessicht negativen Barwerte für Derivateverträge (Einschränkung siehe Abschnitt 6.6). Für die Berechnung der Barwerte sind neben dem Zinssatz zwei Faktoren von Bedeutung: Höhe der Berechnungsgrundlage (zugrundeliegendes Grundgeschäft) und Laufzeit.

Abbildung 10: Stellung von Sicherheiten für Derivategeschäfte



Die Abbildung verdeutlicht wie eng die zu leistenden Sicherheiten und die Zinsentwicklung zusammenhängen. Steigende Zinsen führen bei dem aktuellen Derivateportfolio zu einem aus Sicht des Landes sinkenden negativen Barwert. Da im Betrachtungszeitraum 2017 die Zinsen etwas gestiegen sind, nahmen entsprechend die negativen Barwerte ab. Die Darstellung der Zinsentwicklung bis ins erste Quartal 2018 am Beispiel der 10-jährigen Bundesanleihen (siehe Abbildung 5) zeigt im Trend, wie sich wahrscheinlich die negativen Barwerte im Trend entwickeln werden.

Die Vermögensrechnung des Geschäftsberichtes weist diese Eventualverbindlichkeiten in anderer Form als Bürgschaften und Garantien aus: Die gestellten Sicherheiten sind auf der Aktivseite bei den sonstigen Vermögensgegenständen und die erhaltenen Sicherheiten auf der Passivseite bei den sonstigen Verbindlichkeiten³⁰ berücksichtigt.³¹ Daneben geht der Lagebericht auf die Collaterals ein. Der Rückgang der geleisteten Barsicherheiten im Collateral-Management geht danach auf das im Vergleich zum Vorjahr gestiegene Zinsniveau zurück.³²

3.5.3 Kassenkredite

Kassenkredite werden zur Sicherung der ordnungsgemäßen Kassenwirtschaft, d. h. zur Aufrechterhaltung der Liquidität genutzt. Sie haben nicht den Zweck, Haushaltsausgaben zu finanzieren und werden deshalb nicht in der Haushaltsrechnung erfasst. In § 16 HG 2017 wurde die Höhe der Kassenkredite auf 8 Prozent der Haushaltssumme (35.291 Mio. Euro), d. h. 2.823 Mio. Euro begrenzt. Über den vorgenannten Höchstbetrag hinaus konnte das Finanzministerium weitere Kassenkredite aufnehmen, soweit es die Haushaltskreditermächtigung nach § 13 Abs. 1 HG 2017 nicht in Anspruch genommen hatte.

Die Ermächtigung wurde zu keiner Zeit überschritten. Die höchste Summe an Kassenkrediten wurde am 5. Mai 2017 mit 3.920 Mio. Euro aufgenommen.

Auch im Jahr 2017 konnte das Finanzministerium im Rahmen des Liquiditätsmanagements aufgrund von Negativzinsen für Tagesgeld diese als Einnahmequelle nutzen. Bei Kassenkreditzinsen zwischen –0,38 Prozent und –0,43 Prozent wurden, saldiert mit kurzfristigen negativen Anlagezinsen, ca. 6 Mio. Euro eingenommen. Im Vorjahr waren es knapp 11 Mio. Euro.³³

³⁰ Geschäftsbericht des Landes Hessen 2017, S. 78/79 und Erläuterungen S. 103/107.

³¹ Zur unterschiedlichen schuldentechnischen Bewertung der Collaterals aus doppischer und kameraler Sicht siehe auch 62. Schuldenbericht, Abschnitt 7.5.2, S. 88.

³² Geschäftsbericht des Landes Hessen 2017, S. 72.

³³ Anlage zur Niederschrift über die 63. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 21. August 2018, S. 3.

3.6 Ausgaben für Zins und Tilgung

Die Ausgaben des Landes für seine unmittelbar aufgenommenen Schulden stellen sich wie folgt dar:³⁴

Tabelle 6: Schuldendienst

Schuldendienst (in Mio. Euro)	2017	2016
	Mio. Euro	Mio. Euro
a) Tilgung (brutto)	3.953	5.591
b) Zinsaufwand (brutto), periodisch	848	921
Zinseinnahmen		
– aus angelegten Geldbeständen des Landes	6	13
Zahlungen (saldiert)		
+ aufgrund von Zinsderivaten (Ausgabetitel 575 03)	146	131
= Zinsaufwand (netto), periodisch	987	1.039
c) Geldbeschaffungskosten (insb. Disagio), einmalig	10	–28
Gesamt	4.950	6.602
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Die seit Jahren anhaltende Niedrigzinsphase führte auch 2017 dazu, dass in Relation zum Gesamtschuldenstand der Zinsaufwand weiter gesunken ist. Der Nettozinsaufwand hat sich gegenüber dem Vorjahr um 5 Prozent vermindert. Dabei hat der Effekt des erstmaligen Schuldenabbaus in Höhe von 200 Mio. Euro 2016 für die Zinsausgaben keine spürbaren Auswirkungen.

Theoretisch könnte sich durch Aufnahme von Schulden mit negativer Rendite der Nettozinsaufwand zusätzlich reduzieren.

Dass sich trotz Entlastung durch geringere Zinsausgaben und Steuermehreinnahmen der Schuldenstand kaum verringert hat, könnte in Zukunft zu Problemen führen. Dann nämlich, wenn die Zinsen wieder steigen. Allerdings werden sich steigende Zinsen bei den Schulden nur

³⁴ Unberücksichtigt bleiben bei dieser Tabelle die Zinszahlungen des Landes für den Liquiditätsvorteil bei Steuererstattungen nach § 233a AO.

ganz allmählich durch die Umschuldung der zu tilgenden Kredite auf den Haushalt auswirken.

In der Haushaltsrechnung werden die Zinsen entsprechend ihrer Ausgabe und Einnahme nachgewiesen. Anders im doppischen Jahresabschluss. Dort werden derartige Zahlungen in der Ergebnisrechnung periodisiert auf den Zeitraum dargestellt, dem sie wirtschaftlich zuzuordnen sind.³⁵

Die Ausgaben für den Schuldendienst stimmen mit den Werten der kameralen Abschlussdaten überein.

4 Schuldenentwicklung

4.1 Veränderung der Landesschuld

Die gesamte Landesschuld in der Systematik des Landesschuldbuches, bestehend aus der Summe

- der Schulden am Kreditmarkt, der Schulden bei öffentlichen Haushalten (beide bilden zusammen die Haushalts- oder fundierten Schulden, die zur Berechnung der Schuldengrenze alleine entscheidend sind),
- der Eventualverbindlichkeiten und Sicherheitsleistungen für negative Barwerte im Collateral-Management sowie
- dem Bestand der Kassenkredite,

hat sich wie folgt entwickelt:

³⁵ Geschäftsbericht des Landes Hessen 2017, Ergebnisrechnung, S. 81, Positionen 18 und 20.

Tabelle 7: Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2017

Bestand Ende Haushaltsjahr 2016 in Euro		49.744.559.906
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2016</i>		<i>1.485.000.000</i>
Zugang		
Darlehen und Kredite		3.729.456.293
Bürgschaften und Garantien		227.908.915
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2017)		4.236.279.628
Zugang gesamt	+	8.193.644.836
Abgang		
Tilgungen		3.953.195.453
Bürgschaften und Garantien		123.320.830
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2016)		5.220.800.216
Abgang gesamt	-	9.297.316.499
Bestand Ende Haushaltsjahr 2017	=	48.640.888.242
Veränderung	-	1.103.671.664
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2017</i>		<i>2.460.000.000</i>
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften, Garantien und Sicherheitsleistungen:

Tabelle 8: Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten

Bürgschaften und Garantien (in Mio. €)	Nettostand am 31.12.2016	Zu- /Abgänge	in %	Nettostand am 31.12.2017
aufgrund HG 2017 für				
a) dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben (§ 15 Abs. 1)	645,0	-14,0	-2,0	631,0
b) soziale Wohnraumförderung (§ 15 Abs. 2)	309,0	28,0	9,0	337,0
c) Privatschulen (§ 15 Abs. 3)	0,2	0,1	23,0	0,3
d) Schadensersatz nach Atomgesetz (§ 15 Abs. 4)	21,0	0,0	0,0	21,0
e) Leihgaben an hessische Museen (§ 15 Abs. 5)	182,0	0,4	0,0	183,0
f) zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser (§ 15 Abs. 6 HG)	0,0	64,0	-	64,0
außerhalb des HG 2017 aufgrund				
§ 4 RegFondsG (Fluglärmenschutz)	0,8	0,0	-1,0	0,8
§ 4 Nr. 1 KIPG (Wohnraum)	0	23,0	-	23,0
§ 4 Nr. 2 KIPG (Krankenhäuser)	0	3,0	-	3,0
Summe Bürgschaften und Garantien	1.158,0	104,0	9,0	1.262,0
Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement				
Barwerte (§ 13 Abs. 5 Satz 6 HG 2017)	5.220,9	-984,6	-19,0	4.236,3
Summe Sicherheitsleistungen	6.379,0	-880,0	-14,0	5.564,0
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

4.2 Veränderung der Haushaltsschulden

Bei der Betrachtung der Schulden des Landes kommt den Haushaltsschulden die zentrale Bedeutung zu. In der kameralen Schuldendiskussion geht es in aller Regel um diese Haushaltsschulden, die 1:1 aus Haushaltsmitteln zu tilgen sind. Sie haben sich wie folgt verändert:

Tabelle 9: Entwicklung der Haushaltsschulden

Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2016 in Mio. Euro	43.366	%
Zugang (Kreditaufnahmen)		
Kreditmarktmittel		
Anleihen	1.894	51 %
Schuldscheindarlehen	1.835	49 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten	0	0 %
Zugang gesamt	+ 3.729	100 %
Abgang (Tilgungen)		
Kreditmarktmittel		
Anleihen	3.409	86 %
Schuldscheindarlehen	520	13 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten	24	1 %
Abgang gesamt	– 3.953	100 %
Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2017 in Mio. Euro	= 43.142	
Veränderung	– 224	
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Zum zweiten Mal nach 2016 konnten die Haushaltsschulden verringert werden. Die Nettotilgung am Finanzmarkt betrug 200 Mio. Euro. Zusätzlich wurden auch Bundesdarlehen in Höhe von 24 Mio. Euro zurückgezahlt. Die Pro-Kopf-Verschuldung des Vorjahres in Höhe von 6.980 Euro hat sich nach der Haushaltsrechnung damit um 70 Euro auf 6.910 Euro nach Schluss des Haushaltsjahres vermindert (vgl. Abbildung 20).

Tatsächlich geben die Haushaltsschulden in ihrer kameralen Systematik nicht die tatsächlichen Geldschulden des Landes wieder. Eine vollständige Übersicht gewährleistet nur der doppische Geschäftsbericht des Landes Hessen. Auf der Passivseite der Vermögensrechnung werden zum Stichtag 31. Dezember die Verbindlichkeiten für Anleihen und Obligationen, gegenüber Kreditinstituten sowie Sonstige Verbindlichkeiten

ausgewiesen.³⁶ Dazu zählen auch die Schulden bei der WIBank im Zusammenhang mit dem Schutzschirmgesetz. Letztere zählen in der Kameralistik nicht zu den Haushaltsschulden. Ausführlich wurde dieser Themenbereich im 63. Schuldenbericht behandelt.³⁷

4.3 Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

Die Zinsausgaben für das festverzinsliche Kreditportfolio aus Anleiheverbindlichkeiten und Schuldscheindarlehen (ohne Darlehen aus dem öffentlichen Bereich) werden durch zwei Faktoren beeinflusst: Zum einen durch die Veränderung der Nettoneuverschuldung. Zum anderen von den eventuellen Refinanzierungskosten für die Tilgung endfälliger Schulden. Nachfolgende Tabelle veranschaulicht die haushaltsentlastenden Folgen des Zinsrückgangs für die letzten beiden Jahre.

Tabelle 10: Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

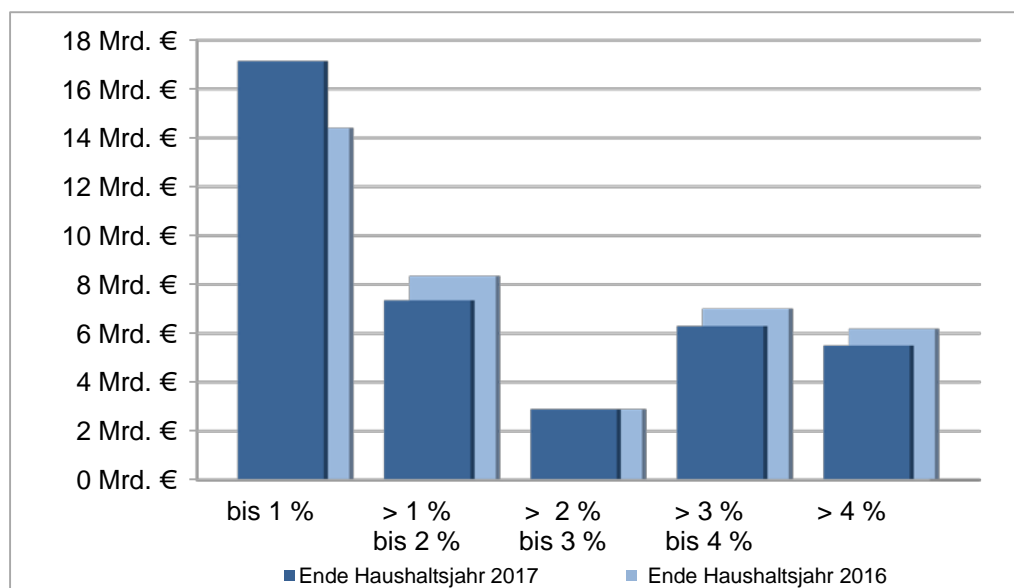
Zinssatz	Ende Haushaltsjahr 2017		Ende Haushaltsjahr 2016	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
unverzinslich (z. B. Zeros)	0	0	0	0
bis 1 %	17.144	40	14.415	34
> 1 % bis 2 %	7.347	17	8.347	19
> 2 % bis 3 %	2.904	7	2.904	7
> 3 % bis 4 %	6.304	15	7.019	16
> 4 %	5.500	13	6.196	14
fest verzinslich gesamt	39.200	92	38.881	90
variabel verzinslich	3.621	8	4.140	10
Summen	42.821	100	43.021	100
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Die sinkenden Zinsen der letzten Jahre führen dazu, dass sich der „Zinsbauch“ immer weiter hin zu den niedrig verzinslichen Schulden verschoben hat.

³⁶ Geschäftsbericht 2017, Vermögensrechnung, Passivseite, D.1, D.2 und D.10, S. 79.

³⁷ Landtagsdrucksache 19/2574, Abschnitt 6, S. 48 ff.

Abbildung 11: Entwicklung des „Zinsbauches“



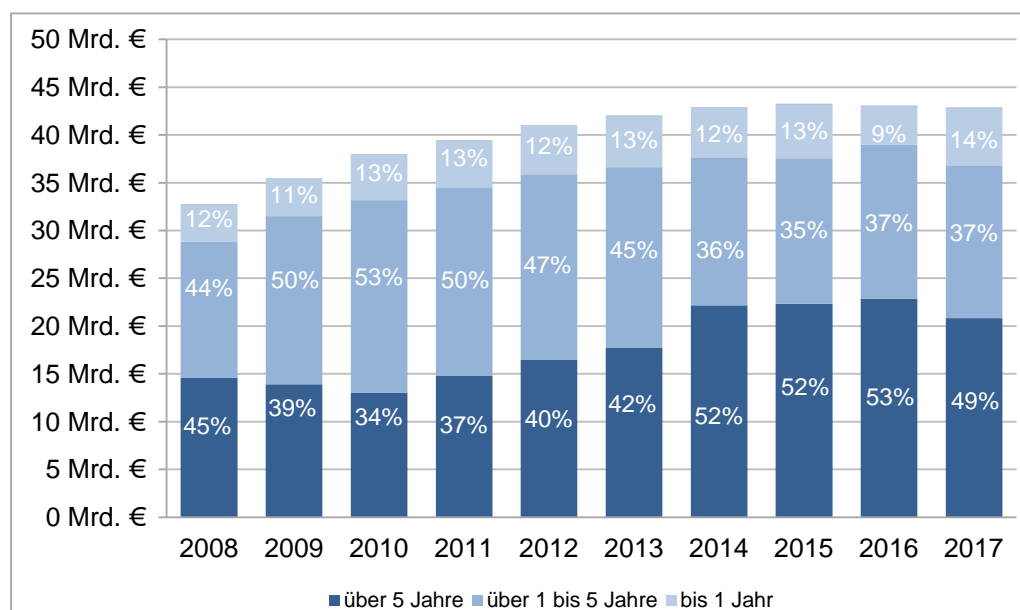
Im Kalenderjahr 2018 wurden 2.518 Mio. Euro festverzinsliche Kredite der Abschlussjahre 2017 und früher getilgt. Im Durchschnitt waren sie mit 2,27 Prozent verzinst. Ebenfalls im Kalenderjahr 2018 wurden 23 festverzinsliche Darlehen mit einem Nennbetrag von 3.170 Mio. Euro aufgenommen, für die erstmals im Jahr 2019 Zinsen gezahlt werden. Volumengewichtet wurden hierfür im Durchschnitt 0,89 Prozent vereinbart. Trotz diesem Refinanzierungsvorteil kann es sein, dass sich ein solcher Vorteil rechnerisch nicht in der Summe niederschlägt. Zum Beispiel dann, wenn die neuen Schulden zur Herstellung von Bewertungseinheiten für die seit 2011 vereinbarten Forward-Swaps genutzt werden müssen. Für diese Forward-Swaps sind ausnahmslos höhere Zinsen zu zahlen. Die vergleichsweise günstige Refinanzierung im Jahre 2018 würde sich dann nicht auf die zukünftigen Zinskosten auswirken, weil für diese Bewertungseinheiten im wirtschaftlichen Ergebnis der Forward-Zins des Derivates zu zahlen wäre.³⁸

4.4 Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten

Nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Fristigkeit der Kapitalmarktschulden des Landes.

³⁸ Siehe auch 61. Schuldenbericht, Abschnitt 6.2. d), S. 64.

Abbildung 12: Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten

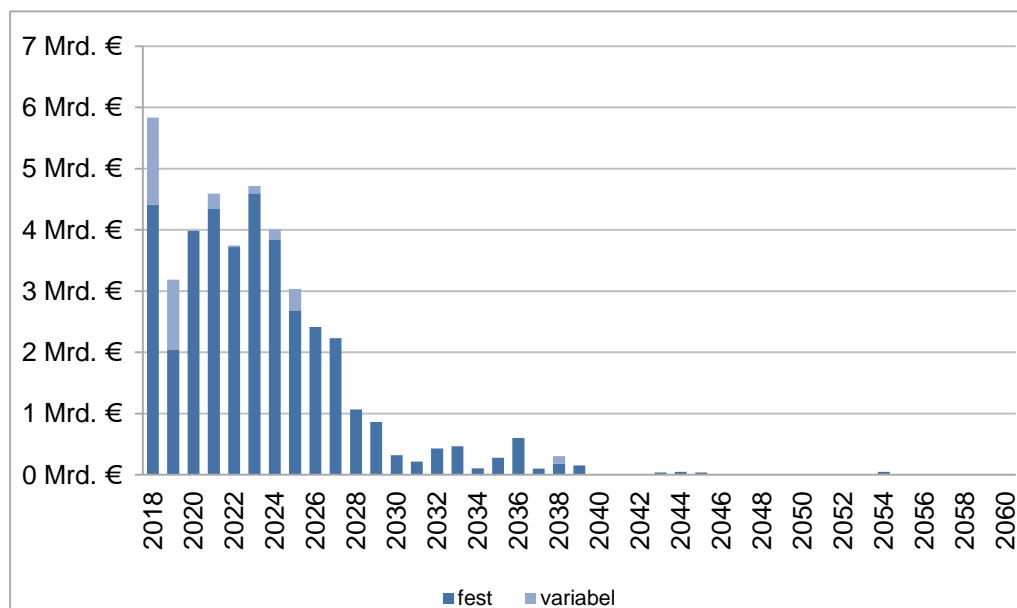


Aus der Einteilung in die Laufzeiten der Kredite kann keine Aussage über die Entwicklung der Zinsausgaben im Sinne einer Zinsstrukturkurve abgeleitet werden. Zum einen unterscheidet die Abbildung nicht zwischen festen und variablen Zinsvereinbarungen und zum anderen können der Ermittlung der Zinsausgaben unter Berücksichtigung von Derivatvereinbarungen wirtschaftlich andere Zinssätze zu Grunde liegen.

4.5 Tilgung der Kreditmarktschulden

Die nachfolgende Grafik zeigt die Tilgungsverpflichtungen nach Ende des Haushaltsjahres 2017 in Höhe von 42.821 Mio. Euro, unterschieden nach fester und variabler Verzinsung:

Abbildung 13: Tilgung aller Kapitalmarktkredite



Sie ermöglicht keine Rückschlüsse auf die Entwicklung des Gesamtschuldenstandes Hessens am Kreditmarkt, da die Tilgungen nahezu überwiegend durch neue Kredite finanziert werden. Nach der Finanzplanung 2018 – 2022 sollen die Kreditmarktschulden am Ende des Finanzplanungszeitraumes moderat auf 42.118 Mio. Euro sinken.³⁹ Unberücksichtigt sind in der Abbildung auch die Tilgungszahlungen des Landes im Zusammenhang mit dem Kommunalen Schutzschirmgesetz im Gesamtvolumen von 2.539 Mio. Euro.

4.6 Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Nachfolgend wird die Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen des Landeshaushalts dargestellt:

³⁹ Finanzplan des Landes Hessen für die Jahre 2018 – 2022, Landtagsdrucksache 19/6524, Übersicht 6, S. 80.

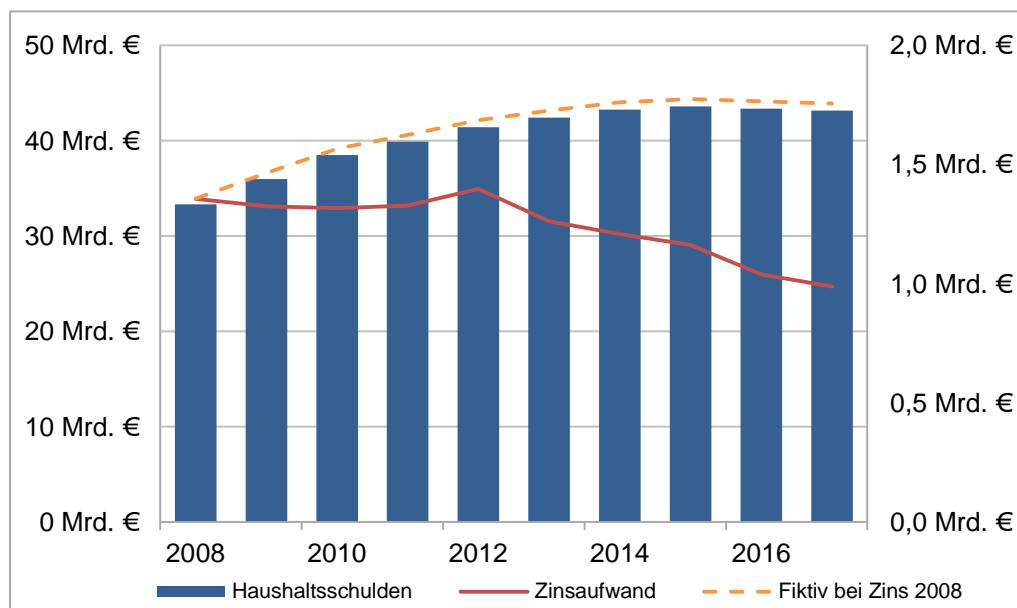
Tabelle 11: Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Haushalts-jahr	Haushalts-schulden		Ausgaben für den Länderfi-nanzaus-gleich		Zinsauf-wand (netto) lt. Schulden-bericht		bereinigte Gesamtein-nahmen		Bruttoin-landsprodukt in jeweiligen Preisen	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
2008	33.327	100	2.633	100	1.355	100	19.968	100	230.569	100
2009	35.989	108	2.285	87	1.325	98	18.202	91	219.496	95
2010	38.479	115	1.584	60	1.317	97	18.755	94	227.171	99
2011	39.914	120	1.691	64	1.327	98	20.372	102	235.576	102
2012	41.423	124	1.726	66	1.397	103	20.478	103	238.020	103
2013	42.423	127	1.322	50	1.262	93	22.133	111	243.829	106
2014	43.261	130	1.747	66	1.207	89	23.011	115	253.678	110
2015	43.594	131	1.882	72	1.162	86	24.512	123	260.297	113
2016	43.366	130	2.095	80	1.039	77	27.083	136	269.440	117
2017	43.142	129	2.630	100	987	73	28.043	140	279.085	121

Neben der äußerst positiven Entwicklung der bereinigten Gesamtein-nahmen (gegenüber dem guten Vorjahr erneut eine Steigerung um 3,5 Prozent) fällt in dieser Tabelle die weiterhin zunehmende Entkoppe-lung zwischen Schulden (rot) und Zinsausgaben (grün) auf.

In der nachfolgenden Abbildung 14 sind als gestrichelte Linie die fikti-ven Zinsausgaben dargestellt, die bei einer gleichbleibenden Zins-Schulden-Quote des Basisjahres 2008 (= 4,07 Prozent) zu zahlen ge-wesen wären. Im Jahr 2017 hätte das zu Mehrausgaben von 776 Mio. Euro geführt. Aufsummiert ab dem Jahre 2008 belaufen sich die Min-derausgaben zwischen fiktiven und tatsächlichen Zinszahlungen auf 4.089 Mio. Euro.

Abbildung 14: Schulden und Zinsausgaben



Des Weiteren ist in Tabelle 11 festzustellen, dass der Anteil der bereinigten Gesamteinnahmen, der für den Nettozinsaufwand eingesetzt werden musste, in den letzten Jahren geringer wurde. Im Jahr 2008 mussten dafür noch 6,8 Prozent aufgewendet werden. Im Jahr 2017 waren es mit 3,5 Prozent nahezu nur noch die Hälfte – und das bei einem um 29 Prozent gestiegenen Schuldenstand. Sollten sich die Parameter im Sinne von steigenden Zinsen und/oder geringeren Einnahmen verändern, hätte das erhebliche Auswirkungen auf die Gestaltungsfreiheit des Haushaltes.

Wie bereits in vorhergegangenen Schuldenberichten ausgeführt hat die „Finanz- und Staatsschuldenkrise“ verbunden mit dem Status „sicherer Hafen“ zu erheblichen Zinseinsparungen der öffentlichen Haushalte in Deutschland geführt. Die Einsparung bezifferte die Deutsche Bundesbank für den Zeitraum 2008 – 2018 auf insgesamt 370 Mrd. Euro⁴⁰.

⁴⁰ Frankfurter Allgemeine Zeitung laut einer ihr vorliegenden Aufstellung, 9. Januar 2018, S. 17.

5 Nachweis der Schulden

5.1 Im Landesschuldbuch und in der Haushaltsrechnung

Im Landesschuldbuch werden die einzelnen Abteilungen nach dem Landesschuldengesetz wie nachstehend ausgewiesen:

Tabelle 12: Nachweisung im Landesschuldbuch

	2017		2016	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
Abteilung I Buchsulden (Anleihen und Landesschatzanweisungen)	31.280	58	32.855	61
Abteilung II Briefschulden (Schuldscheindarlehen, Hypothekenschulden)	11.862	22	10.511	20
Abteilung III Eventualverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Garantien, Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement)	5.499	10	6.378	12
Abteilung IV Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen	2.446	5	2.539	5
Nebenkonto für Kassenkredite	2.460	5	1.485	3
Gesamt	53.547	100	53.768	100
Differenzen in den Summen durch Rundungen.				

In der Anlage 9 zur Haushaltsrechnung für das Jahr 2017 werden die Schulden wie folgt dargestellt:

Tabelle 13: Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2017

Anlage 9			
Stand 07.06.2018			
Übersicht der Staatsschulden nach Art. 144 Satz 2 der Verfassung des Landes Hessen (§ 86 Nr. 2 LHO)			
Nr.	Bezeichnung der Schulden	Stand 31.12.2017 EUR	Stand Ende HHJ 2017 EUR
1	2	3	4
1	Haushaltsschulden (Kredit- und Kapitalmarktschulden, Schulden bei öffentlichen Haushalten)		
1.1	Darlehen des Bundes		
1.1.1	Sozialer Wohnungs- und Siedlungsbau	321.794.002,52	321.794.002,52
1.2	Kredit- und Kapitalmarktmittel		
1.2.1	Kreditmarktmittel	9.645.675.938,99	11.540.075.938,99
1.2.2	Kassen-/Landesobligationen	30.780.460.632,45	31.280.460.632,45
1.2.3	Alt-Anleihen und Schatzbriefe aus den Jahren 1953 - 1973	42.488,31	42.488,31
	Summe ohne Kassenkredite	40.747.973.062,27	43.142.373.062,27
1.2.4	Kassenkredite	2.460.000.000,00	0,00
	Summe mit Kassenkredite	43.207.973.062,27	43.142.373.062,27

Nachrichtlich	31.12.2017	
2	Eventualverbindlichkeiten	
	Bürgschaften und Garantien des Landes	
2.01	für dringende volkswirtschaftliche Aufgaben	630.728.276,50
2.02	für den Wohnungsbau	337.088.019,75
2.03	für Baumaßnahmen zuschussberechtigter Privatschulen	285.163,60
2.04	für Schadenersatzverpflichtungen nach dem Atomgesetz	20.835.144,16
2.05	für Leihgaben der hessischen Landesmuseen	182.684.221,50
2.06	für passiven Fluglärmschutz nach Regionalfondsgesetz	824.828,86
2.07	für Krankenhäuser nach dem Hessischen Krankenhausgesetz	63.870.330,60
2.08	für Krankenhäuser nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	2.566.666,67
2.09	für Wohnraum nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	23.352.900,00
2.10	Universitätsklinikum Frankfurt	65.000.000,00
	Summe Bürgschaften und Garantien	1.327.235.551,64
3	Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte)	4.236.279.628,00
4	Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen	
4.1	nach dem Schutzschirmgesetz	2.446.232.147,37
		2.446.232.147,37

Erläuterungen

Zu 3: Die (aus Sicht des Landes) positiven Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte) betragen 111.995.997,00 Euro. Daraus ergibt sich ein saldierter Wert von 4.124.283.631,00 Euro (zu Lasten des Landes). Der Bestand an Derivaten zum 31.12.2017 beträgt 20.472.560.332,21 Euro.

Zu den übrigen Verbindlichkeiten, Rückstellungen, den Haftungsverhältnissen und den sonstigen finanziellen Verpflichtungen des Landes gibt der Gesamtabchluss des Landes zum 31.12.2017 weitere Auskunft.

Die Position 2.10 der nachrichtlich mitgeteilten Eventualverbindlichkeiten wurde vorsorglich in die Anlage 9 aufgenommen. Im Schuldbuch ist sie nicht ausgewiesen, da sie sich nicht als Eventualverbindlichkeit erwiesen hat.

Die Entwicklung der Einzelpositionen der letzten zehn Jahre lässt sich aus nachfolgender Tabelle ablesen:

Tabelle 14: Entwicklung der Schulden

Jahr	davon											nachr. Kassenkredite
	Abschluss HHJ	zum 31.12										
		Verbindlichkeiten geg. WiBank	Eventualverbindlichkeiten									
Schulden und Eventualverbindlichkeiten insgesamt Mio. Euro	Anleihen, Darlehen (Haushaltsschulden)	Gesamt	Wirtschaftsförderung	soziale Wohnraumförderung	Privatschulen	Atomgesetz	Landesmuseen	Krankenhäuser nach dem KIP	Wohnraum nach dem KIP	Uni-Klinik	Collaterals	
2008	33.327	923	670	109	1	21	123					940
2009	35.989	815	587	142	1	21	64					830
2010	38.479	1.026	692	170	0,5	21	144					0
2011	39.914	2.457	741	203	0,4	21	163				1.329	0
2012	41.423	2.829	715	228	0,3	21	111				1.754	0
2013	42.423	2.029	688	241	0,2	21	107				972	395
2014	43.261	5.492	671	271	0,1	21	139			120	4.270	3.080
2015	43.594	5.094	644	289	0,3	21	241		1	0	3.898	1.638
2016	43.366	6.378	645	309	0,2	21	182		1	0	5.221	1.485
2017	43.142	5.499	631	337	0,3	21	183	64	1	0	4.236	2.460

Die Verbindlichkeiten gegenüber der WiBank wurden 2017 bereinigt.

Differenzen in den Summen durch Rundungen

5.2 Schulden bei Extrahaushalten

Im Abschnitt 6.3.2 des 66. Schuldenberichtes wurde darauf hingewiesen, dass neben dem Kernhaushalt des Landes offensichtlich zusätzlich bei den Extrahaushalten des Landes Schulden (sowohl Kassenkredite als auch Haushaltsschulden) entstanden sind. Dies ergibt sich bei dem Vergleich zwischen dem Öffentlichen Gesamthaushalt Hessens mit seinem Kernaushalt zum Stichtag 31. Dezember.

Tabelle 15: Quervergleich Schalenmodell in der Schuldenstatistik 2016

Statistisches Bundesamt, Finanzen und Steuern - Schulden des Öffentlichen Gesamthaushalts - Fachserie 14 Reihe 5			
	Tabelle 4.1 - 4.2	Tabelle 5.1 -5.2	Differenz
2016	Hessen	Hessen	
	Kernhaushalt und Extrahaushalte	Kernhaushalt	
	Mio. Euro	Mio. Euro	Mio. Euro
Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich			
Kassenkredite	665	665	0
Wertpapiersschulden	31.890	31.890	-
Geldmarktpapiere	-	-	-
Kapitalmarktpapiere	31.890	31.890	-
Kredite	10.140	10.116	24
Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich	42.694	42.671	24
Schulden beim öffentlichen Bereich			
Kassenkredite	853	820	33
Kredite	399	396	3
Schulden beim öffentlichen Bereich	1.252	1.216	36
Gesamt	43.946	43.886	60

Ähnliches gilt für das Kalenderjahr 2017:

Tabelle 16: Quervergleich Schalenmodell in der Schuldenstatistik 2017

Statistisches Bundesamt, Finanzen und Steuern - Schulden des Öffentlichen Gesamthaushalts - Fachserie 14 Reihe 5			
	Tabelle 4.1 - 4.2	Tabelle 5.1 -5.2	Differenz
2017	Hessen	Hessen	
	Kernhaushalt und Extra- haushalte	Kernhaushalt	
	Mio. Euro	Mio. Euro	Mio. Euro
Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich			
Kassenkredite	541	540	1
Wertpapiersschulden	30.781	30.781	-
Geldmarktpapiere	-	-	-
Kapitalmarktpapiere	30.781	30.781	-
Kredite	9.672	9.646	26
Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich	40.994	40.966	28
Schulden beim öffentlichen Bereich			
Kassenkredite	2.007	1.960	47
Kredite	324	322	2
Schulden beim öffentlichen Bereich	2.331	2.282	49
Gesamt	43.325	43.248	77

Die einzige Kreditermächtigung für Extrahaushalte des Landes besteht nach § 89 Abs. 4 Hessisches Hochschulgesetz für die Stiftungsuniversität Frankfurt am Main, die bislang nie genutzt wurde. Andere Ermächtigungen sind nicht bekannt.

Da die Schulden dieser Extrahaushalte dem Land zugerechnet werden, stellt sich die Frage nach deren Zulässigkeit.

Hierzu weist das Finanzministerium darauf hin, dass *„die Problematik erkannt wurde und daher bereits mehrere Gespräche mit den statistischen Ämtern und den für die Extrahaushalte zuständigen Stellen statt-*

gefunden haben. Ergebnis der Gespräche ist, dass das Finanzministerium künftig im Rahmen der jährlich stattfindenden Aktualisierung der Liste der Extrahaushalte durch die statistischen Ämter frühzeitig durch das Hessische Statistische Landesamt (HSL) eingebunden und über Änderungen und Gründe hierfür informiert wird.

Bisher gestaltete sich der Meldeprozess so, dass auf Grundlage der vom Statistischen Bundesamt (Destatis) veröffentlichten Liste der Extrahaushalte die kameral buchenden Extrahaushalte über das Finanzministerium an Destatis melden, die kaufmännisch buchenden Extrahaushalte hingegen nicht über das Finanzministerium, sondern direkt an das HSL, das die Meldungen an Destatis weiterleitet. Destatis erstellt aus den Meldungen der Extrahaushalte und den Meldungen des Finanzministeriums zum Kernhaushalt die offizielle Finanz-/Schuldenstatistik für den Öffentlichen Gesamthaushalt. Diese Zahlen werden anschließend veröffentlicht, ohne dass das Finanzministerium Kenntnis über die gemeldeten Daten der kaufmännisch buchenden Extrahaushalte hat.

Das HSL hat zugesagt, künftig am Tag der Veröffentlichung der vierteljährlichen Schuldenstatistik durch Destatis dem Finanzministerium eine Liste zukommen zu lassen, aus der hervorgeht, welcher Extrahaushalt Kredite in welcher Höhe gemeldet hat. Mit dieser Information ist das Land dann in der Lage, die Höhe einer evtl. Zurechnung von Schulden zum Kernhaushalt nachvollziehen zu können. Zum Stichtag 31. Dezember 2017 wurden dem Kernhaushalt „Kredite von Extrahaushalten“ zugerechnet, die de facto keine Kredite des Landes sind, sondern eigene Kredite der jeweiligen Einheit, die diese in eigenem Namen aufgenommen hat und somit auch keiner Kreditermächtigung des Landes bedürfen. Die Kredite der Extrahaushalte werden nur zu statistischen Zwecken dem Land zugerechnet.“

Das Finanzministerium wird gebeten, dem Landesschuldenausschuss über die Kreditermächtigungen der Extrahaushalte im Öffentlichen Gesamthaushalt zu berichten.

6 Einsatz von Derivaten

6.1 Rechtsgrundlagen

Die Nutzung von Derivaten im Kreditmanagement des Landes ist im jährlichen Haushaltsgesetz geregelt und hat seit der ersten Ermächtigung im Jahr 1992 diverse Anpassungen erfahren. Für das Haushaltsjahr 2017 lautete die Ermächtigung gemäß § 13 Abs. 4 HG 2017 wie folgt:

„Das Ministerium der Finanzen kann im Rahmen der Kreditfinanzierungen Vereinbarungen zur Steuerung von Zinsänderungsrisiken sowie zur Optimierung der Kreditkonditionen (Derivate) für bestehende Schulden, die laufende Kreditaufnahme des Haushaltsjahres sowie für Anschlussfinanzierungen von Krediten treffen, die in einem Zeitraum von zehn Jahren fällig werden. Der Bezug eines Derivatgeschäftes auf mehrere Kreditgeschäfte ist zulässig. Das Nominalvolumen aller ausstehenden Derivate darf den Gesamtbestand an Kreditmarktschulden am Ende des vorangegangenen Haushaltsjahres nicht übersteigen. Das Ministerium der Finanzen kann Sicherheiten in Form verzinster Barmittel stellen sowie entgegennehmen.“

Im Zusammenhang mit der Aufnahme von Fremdwährungsdarlehen galt zudem nach § 13 Abs. 1 Satz 3 HG 2017: *„In anderen Währungen ist die Kreditaufnahme nur in Verbindung mit einem Währungssicherungsgeschäft (Anm.: mittels Währungsswap) zulässig“*.

Zu allen Derivatabschlüssen im Haushaltsjahr 2017 war die Landesregierung – wie die Jahre zuvor auch – durch Haushaltsgesetz ermächtigt.

Ergänzt werden die gesetzlichen Regelungen durch die interne „Dienst-anweisung zur Aufnahme von Krediten, zum Geldhandel (Kassenkredite, Geldanlage) und zum Einsatz von Derivaten (DA-Kreditaufnahme)“. Darin werden die Arbeitsabläufe, die Zuordnung von Kompetenzen sowie die Verteilung von Kontroll- und Dokumentationsverantwortung geregelt.

Ab einem Volumen von über 500 Mio. Euro ist vor dem Vertragsschluss eines Derivates eine Einwilligung des Abteilungsleiters erforderlich. In

einem Fall wurde ein Derivat zum Ausschluss der Negativzinsrisiken in Höhe von 600 Mio. Euro vereinbart. Dieses Derivat war Bestandteil einer Serie von kleinvolumigen Vereinbarungen gleichen Zwecks. Bei diesem Derivat fehlt eine schriftliche Dokumentation der Einwilligung. Die künftige Beachtung wurde zugesagt.

6.2 Derivate im Haushaltsjahr 2017

2017 wurden zwölf Receiver-Swaps im Gesamtvolumen von 2.300 Mio. Euro neu abgeschlossen. Daneben wurde eine Option aus dem Jahre 2008 gezogen. Darin hatte das Land bezogen auf einen Bezugsbetrag von 150 Mio. Euro das Recht verkauft, mit der Bank zum 12. Januar 2017 einen 20-jährigen Payer-Swap abzuschließen, in dem das Land einen Festzins von 1,99 Prozent zahlt und den 6-Monats-Euribor erhält. Als Prämie hat das Land 2008 für diese Option 4,3 Mio. Euro erhalten.

Alle zwölf neuen Vereinbarungen aus 2017 hatten – wie zuvor in den Haushaltsjahren 2015 und 2016 – ausschließlich den Zweck, das Risiko von zusätzlichen Zahlungen im Falle negativer Zinsen bei Payer-Swaps zu eliminieren.

Bei diesen Derivaten handelt es sich um Forward-Payer-Swaps, die im Jahre 2011 abgeschlossen wurden und in 2017 gestartet sind. Diese Zinssicherungsstrategie wurde schon mehrfach in den Schuldenberichten dargestellt. Sie führte zu zehn Payer-Swaps im Gesamtvolumen von 1.000 Mio. Euro mit einer jeweiligen Laufzeit von 40 Jahren. Bei einem Payer-Swap zahlt das Land einen Festsatzzins und bekommt von der Bank einen variablen Zins. Wenn sich der variable Zins in das Negative entwickelt, erhält das Land keine Zahlung, sondern muss im Gegenteil in Höhe der negativen Zinsen eine Auszahlung an die Bank leisten.⁴¹ Dies bedeutet: Das Land müsste dann an beiden Enden der Swap-Vereinbarung zahlen. Um dieses Risiko auszuschließen, kann das Land einen Gegenswap (Receiver-Swap) vereinbaren, bei dem die Zahlungspflicht in beiden Derivaten genau gegenläufig ist. Damit kürzen sich die variablen Zinszahlungen – positive oder negative.

⁴¹ Anders verhält es sich bei einem variablen Kredit. Hier kann der Gläubiger nicht verpflichtet werden, negative Zinsen an den Schuldner zu zahlen.

6.3 Zinssicherung durch Forward-Payer-Swaps

Die mehrfach in den Schuldenberichten angesprochenen langfristige und großvolumige Zinssicherung mittels Forward-Payer-Swaps wurde seinerzeit in der 3. Portfoliobeiratssitzung 2010 am 26. Oktober 2010 im Finanzministerium erörtert. Dieser Portfoliobeirat war besetzt mit Fachleuten des Finanzministeriums und Experten der Helaba. Gegründet wurde der Beirat durch das vom August 2007 bis zum Februar 2011 bestehende „Beratungsmandat Finanzierungsportfolio“ mit der Helaba. Zum Thema Forwards wurde damals kein operativer, sondern der strategische Beschluss gefasst, den Abschluss von Forward-Payer-Swaps mit langen Laufzeiten im Volumen bis zu 6.000 Mio. Euro im Finanzministerium „intern zu erörtern“.

Das Thema „Beratungsmandat“ war auch Gegenstand des 58. Landesschuldenberichtes für das Haushaltsjahr 2008 vom 29. Januar 2010.⁴²

Die nachfolgende Umsetzung bestand aus der Überlegung, das vermeintlich niedrige Zinsniveau für einen Teil der zukünftigen Schuldenaufnahme sukzessive bis 2020 (daher Forward) im Wege von Derivatevereinbarungen gegen das Risiko von steigenden Zinsen zu sichern. Hierzu wurden Forward-Payer-Swaps im Zeitraum zwischen dem 26. Januar 2011 und dem 10. November 2011 mit Startdaten zwischen den Jahren 2013 bis 2020 abgeschlossen.

Diese Vorgehensweise wurde vom Ministerium der Finanzen anlässlich der 56. Sitzung des Landesschuldenausschusses zum Haushaltsjahr 2009 am 1. April 2011 präsentiert⁴³. Im 60. und im 61.⁴⁴ Schuldenbericht wurde sie ausführlich thematisiert. Bei der Beratung zum 60. Schuldenbericht im Landesschuldenausschuss am 15. Mai 2012⁴⁵ erläuterten Vertreter des Finanzministeriums auf Nachfrage eines Abgeordneten erneut diese Strategie. Bei den Beratungen zum 61. Schuldenbericht am 19. Juni 2013 hat das Finanzministerium in ei-

⁴² Landtagsdrucksache 18/5891, Abschnitt 6.6, S. 50.

⁴³ Folien 21 und 22.

⁴⁴ Landtagsdrucksache 18/5891, Abschnitt 6.4, S. 51 und Landtagsdrucksache 18/7658, Abschnitt 6.2 d), S. 64.

⁴⁵ Niederschrift über die 57. Sitzung des Landesschuldenausschusses, S. 5.

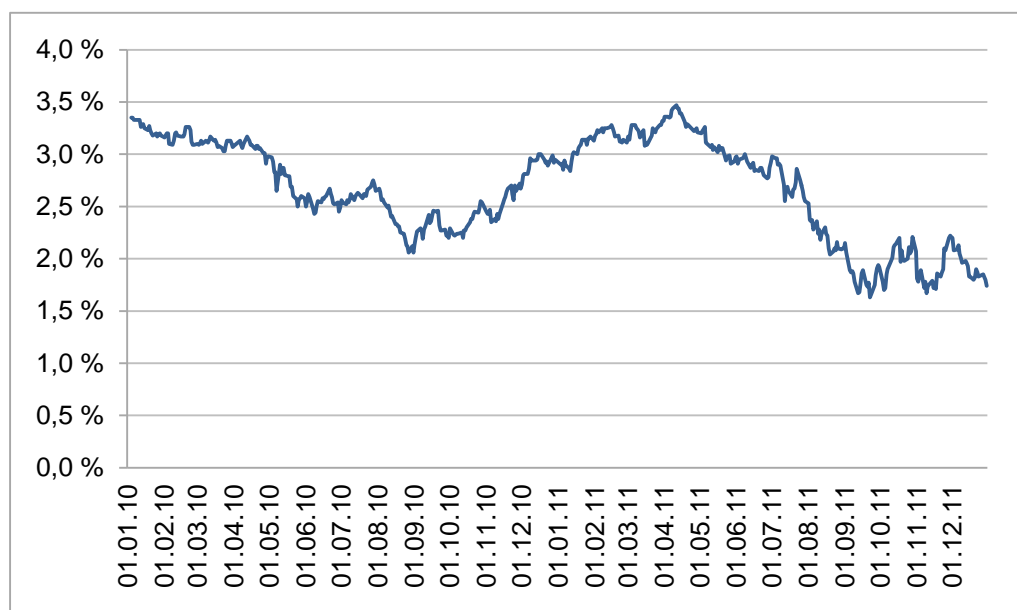
nem Folienvortrag Mehrbelastungen in Folge abgeschlossener Forward-Payer-Swaps als eine „Art Versicherungsprämie“ bezeichnet⁴⁶.

Im 63. Schuldenbericht wurde dann eine Berechnung zum Vergleich zwischen dem in 2011 vereinbarten Forward-Zinssatz und dem theoretischen Marktzinssatz zu den Startterminen 2013 angestellt⁴⁷. Aus ihr ging hervor, dass infolge der Differenz zwischen den im Jahr 2011 vereinbarten Forward-Zinsen und dem Marktzins zum Starttermin 2013 für einen Bezugsbetrag von 1.000 Mio. Euro rechnerische Mehrkosten von nominal 375 Mio. Euro für die 40-jährige Laufzeit entstanden sind.

Die Ausführungen des Vorsitzenden wurden dem Landesschuldenausschuss im August 2015 mit Übersendung des 63. Schuldenberichtes zur Verfügung gestellt. Der verabschiedete Bericht des Landesschuldenausschusses an den Landtag kam in der 59. Plenarsitzung auf die Tagesordnung. Er wurde unter Verzicht auf eine Berichterstattung und Aussprache zur Kenntnis genommen.

Die damalige Entwicklung des Zinsniveaus der Jahre 2010/2011 im Umfeld der Forward-Strategie stellte sich am Beispiel der 10-jährigen Bundesanleihe wie folgt dar:

Abbildung 15: Entwicklung der 10-jährigen Bundesanleihe 2010 und 2011



⁴⁶ 58. Sitzung des Landesschuldenausschusses, Folie 16 der Anlage.

⁴⁷ Landtagsdrucksache 19/2574, Abschnitt 7.2, S. 64.

Nach einem Zinstief Ende August 2010 von 2,06 Prozent stiegen die Zinsen kontinuierlich bis Anfang Mai 2011 auf 3,29 Prozent. Danach begannen die Renditen – trotz einer Erhöhung des Hauptrefinanzierungssatzes der EZB am 7. April 2011 um ein Viertelprozent auf 1,25 Prozent und einer weiteren Erhöhung am 7. Juli 2011 auf 1,5 Prozent – wieder zu sinken. Trotz dieser Entwicklung erwarteten die Chefvolkswirte namhafter Banken in Erwartung geldpolitischer Maßnahmen seitens der EZB im Mai 2011 eine Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen zum Jahresende 2011 zwischen 3,6 Prozent und 4,1 Prozent.⁴⁸ Am 22. September 2011 sanken sie dann auf den bis dahin historischen Tiefpunkt von 1,63 Prozent.

Es begann ein lang anhaltender Abwärtstrend der 10-jährigen Bundesanleihen (siehe Abbildung 3 auf S. 20). Im Haushaltsjahr 2017 lagen sie im Minimum bei 0,13 Prozent und im Maximum bei 0,53 Prozent.

Die im Jahr 2017 gestarteten Zinssicherungen aus den Forward-Payer-Vereinbarungen des Jahres 2011 führten zu folgenden Ergebnissen:

Tabelle 17: Forward-Payer-Swaps mit Start 2017

Forward-Payer-Swap	Start	Laufzeit	Bezugsbetrag	Vereinbarter Festzins	Theoretisch möglicher 40-jähriger Zins am Starttag lt. HMdF	Nominale Mehrkosten über gesamte Laufzeit	Darin enthaltener Spread	Vorteil aus dem Underlying, der den vereinbarten Festsatz mindert	Möglicher 20jähriger Zins am Abschlussstag FPS
D 317	25.01.17	40 Jahre	100.000.000	3,670%	1,670%	80.000.000	0,247%	-0,170%	3,111%
D 357	25.01.17	40 Jahre	100.000.000	2,889%	1,670%	48.760.000	0,247%	-0,170%	3,111%
D 358	25.01.17	40 Jahre	100.000.000	2,889%	1,670%	48.760.000	0,247%	-0,170%	3,111%
D 360	25.01.17	40 Jahre	100.000.000	2,887%	1,670%	48.680.000	0,247%	-0,170%	3,111%
D 361	25.01.17	40 Jahre	100.000.000	2,895%	1,670%	49.000.000	0,247%	-0,170%	3,111%
D 362	20.06.17	40 Jahre	100.000.000	2,756%	1,567%	47.560.000	0,112%	-0,189%	2,900%
D 363	20.06.17	40 Jahre	100.000.000	2,887%	1,567%	52.800.000	0,112%	-0,189%	2,900%
D 364	20.06.17	40 Jahre	100.000.000	2,786%	1,567%	48.760.000	0,112%	-0,189%	2,900%
D 367	20.06.17	40 Jahre	100.000.000	2,995%	1,567%	57.120.000	0,112%	-0,189%	2,900%
D 368	20.06.17	40 Jahre	100.000.000	2,970%	1,567%	56.120.000	0,112%	-0,189%	2,900%
Bezugsbetrag			1.000.000.000	Nominale Mehrkosten insgesamt		537.560.000			

Die orangen Spalten wurden auf Bitten des Finanzministeriums im Rahmen der Sachverhaltsabstimmung hinzugefügt. Zu den Spalten im Einzelnen führt das Ministerium aus:

„Darin enthaltener Spread“ bedeutet, dass zu dem 40-jährigen Swap-Satz am Starttermin dieser Zuschlag hinzukommt.

⁴⁸ Frankfurter Allgemeine Zeitung am 31. Mai 2011, S. 17.

„Vorteil aus dem Underlying, der den vereinbarten Festsatz mindert“ meint den Vorteil, der dem Land wegen seiner Bonität im Kredit eingeräumt wird. Das Underlying (Grundgeschäft) dieser Forwards muss zunächst nicht zwingend über die komplette Laufzeit bestehen. D. h., es können über die 40 Jahre mehrere Basisgeschäfte aneinandergereiht werden, mit jeweils unterschiedlichen Vor- bzw. Nachteilen.

„Möglicher 20-jähriger Zins zum Abschlusstag FPS“ ist laut Finanzministerium eine erforderliche Zusatzinformation. In 2011 habe seitens der Investoren überwiegend Nachfrage nach 20-jährigen Laufzeiten bestanden. 40-jährige Darlehen waren nicht abschließbar. Daher der Vergleich mit den 20-jährigen Sätzen, die das Land üblicherweise abschließe. Außerdem seien die 40-jährigen Forward-Sätze in aller Regel günstiger als zeitgleich abgeschlossene 20-jährige Darlehen mit Spot-Start gewesen. Diese Entscheidungsgrundlage müsse bei der Betrachtung dieser Geschäfte beachtet werden.

Im Jahr 2011 wurden insgesamt 65 Forward-Payer-Swaps mit einem Gesamtvolumen von 6.500 Mio. Euro vereinbart. Bis zum Jahresende 2017 sind davon 50 Forwards mit einem Gesamtvolumen von 5.000 Mio. Euro gestartet.

Im 64. Schuldenbericht⁴⁹ vom 14. November 2016 wurde die Wiederaufnahme der Forward-Strategie thematisiert und in der anschließenden 61. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 22. Dezember 2016 diskutiert.

6.4 Gesamtbestand derivativer Instrumente

Das Derivateportfolio in Hessen hat sich im Laufe des Jahres 2017 wie folgt verändert:

⁴⁹ Landtagsdrucksache 19/4356, Abschnitt 0.9, S. 14 und 6.2, S. 52.

Tabelle 18: Derivateveränderung im Haushaltsjahr

	Derivate			Summen
	mit Ergebnis variable Verzinsung	mit Ergebnis feste Verzinsung	Ohne Verzinsung z. B. Optio- nen	
31.12.2016	7,13 Mrd. €	11,13 Mrd. €	1,95 Mrd. €	20,21 Mrd. €
Zugang 2017	2,30 Mrd. €	0,15 Mrd. €	0,00 Mrd. €	2,45 Mrd. €
Abgang 2017	1,61 Mrd. €	0,37 Mrd. €	0,15 Mrd. €	2,13 Mrd. €
31.12.2017	7,81 Mrd. €	10,91 Mrd. €	1,80 Mrd. €	20,52 Mrd. €
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Im Anhang des Geschäftsberichtes 2017 werden die derivativen Instrumente dargestellt.⁵⁰ Die Darstellung folgt einer anderen Systematik als im Schuldenbericht, weil der Fokus auf der Form der jeweiligen Bewertungseinheit (Mikro-, Portfolio- und Makrohedge) liegt.

Sofern zwischen Grundgeschäften und Derivaten keine Bewertungseinheiten gebildet werden können – was zum Beispiel bei den noch nicht ausgeübten Swap-Optionen der Fall ist –, wird ein möglicher negativer Marktwert zusätzlich im Geschäftsbericht als Drohverlustrückstellung bei den Sonstigen Rückstellungen auf der Passivseite der Vermögensrechnung ausgewiesen.⁵¹

Der Derivatebestand, die Kreditmarktschulden und ihre Relation zueinander sind für den Verlauf der letzten zehn Jahre aus der nachfolgenden Tabelle ersichtlich. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Summe der Kreditmarktschulden den Betrag des jeweiligen Haushaltsjahres und die des Derivatebestandes den Betrag des Kalenderjahres wiedergibt:

⁵⁰ Geschäftsbericht 2017 des Landes Hessen, Anhang, G 6, S. 117.

⁵¹ Geschäftsbericht 2017 des Landes Hessen, Anhang, E 23, S. 105.

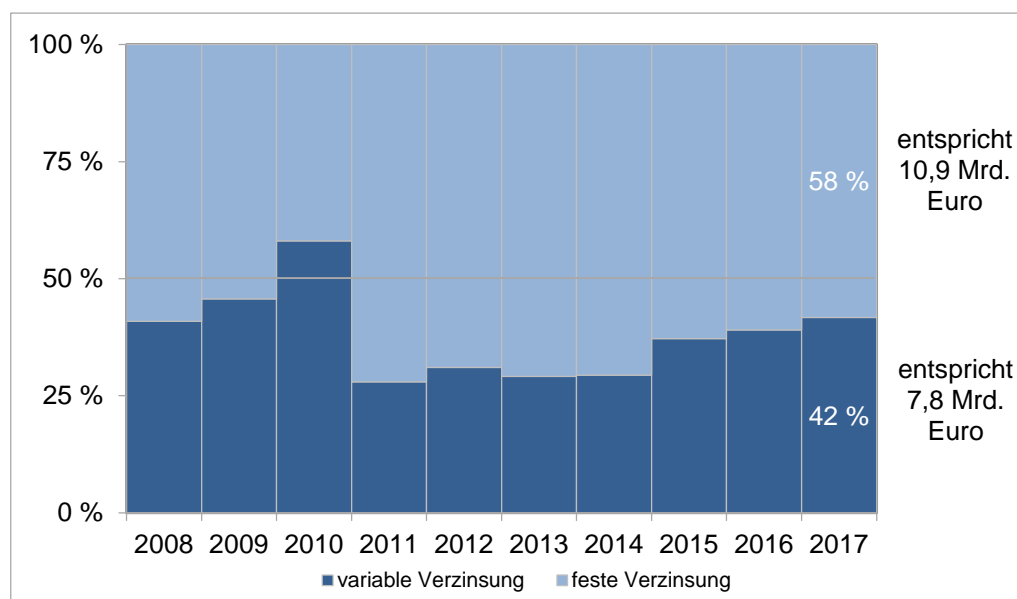
Tabelle 19: Relation Derivate – Kreditmarktschulden

Jahr	Schulden am Kreditmarkt	Volumen der derivativen Geschäfte	Anteil der derivativen Geschäfte zu den Schulden am Kreditmarkt
2008	32,70 Mrd. €	7,65 Mrd. €	23 %
2009	35,40 Mrd. €	8,73 Mrd. €	25 %
2010	37,92 Mrd. €	11,33 Mrd. €	30 %
2011	39,40 Mrd. €	17,57 Mrd. €	45 %
2012	40,94 Mrd. €	19,97 Mrd. €	49 %
2013	41,97 Mrd. €	19,19 Mrd. €	46 %
2014	42,86 Mrd. €	19,89 Mrd. €	46 %
2015	43,22 Mrd. €	21,74 Mrd. €	50 %
2016	43,02 Mrd. €	20,16 Mrd. €	47 %
2017	43,14 Mrd. €	20,52 Mrd. €	48 %

Die nominale Begrenzung des Derivatevolumens nach § 13 Abs. 4 Satz 3 HG 2017 (Stand der Kreditmarktschulden des Vorjahres = 43.142 Mio. Euro) wurde eingehalten.

In Bezug auf die Zinssensitivität des Derivateportfolios ist dessen Aufteilung in feste und variable Zinsvereinbarungen interessant:

Abbildung 16: Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps (ohne Optionen) – jeweils zum 31.12.



Im Gesamtbestand der Zinsswaps hat sich das Verhältnis zwischen festen und variablen Zahlungsverpflichtungen in den letzten drei Jahren zu Gunsten der variablen Zinsen entwickelt. Grund ist, dass alle Zins-Swaps der Jahre 2015, 2016 und 2017 im Volumen von 6.479 Mio. Euro eine variable Zinszahlungspflicht (Receiver-Swap) enthalten, um negativen Zinszahlungen bereits bestehender Vereinbarungen im Swap zu begegnen.

Der Barwert aller Derivate würde sich bei steigenden Zinsen zu Gunsten des Landes verbessern, da der Gesamtbestand an Zinsswaps zu mehr als 50 Prozent Zahlungsverpflichtungen auf fester Basis enthält, die nicht auf Zinsänderungen reagieren.

In der Regel werden mit einem Zinssatzswap die Zinsformen variabel und fest getauscht. Für die ökonomische Beurteilung von Zinsänderungen auf ein Kreditportfolio (Chance wie Risiko) ist unter anderem der Anteil fester und variabler Zinsverpflichtungen von Bedeutung. Ausschlaggebend dabei ist nicht die Aufteilung nach den originären Kreditabschlüssen, sondern das Ergebnis nach Swap.

6.5 Schlussbetrachtung zum Derivateeinsatz in Hessen

Der Einsatz von Derivaten hat zu keiner Zeit zu Beanstandungen in den Schuldenberichten oder in den Sitzungen des Landesschuldenausschusses geführt. Aus Sicht der Prüfung wurden die haushaltsgesetzlichen Vorgaben eingehalten.

Alle Vereinbarungen hatten einen Bezug zu bestehenden oder konkret geplanten Grundgeschäften im Sinne der Haushaltsgesetze.

Bei der Bewertung dieser Vereinbarungen handelt es sich um immense Summen. Dies liegt an dem Hebel aus Laufzeit und Bezugsvolumen, welches im Rahmen der Schuldenaufnahme gemanagt wird. So macht beispielsweise bei einem gegebenen Schuldenberg von 40.000 Mio. Euro ein zusätzlicher Zins von 1 Prozent auf 40 Jahre nominal 16.000 Mio. Euro aus.

Nicht verkannt werden sollen jedoch auch zusätzliche Risiken – aber auch Chancen –, die sich aus Finanzinstrumenten ergeben können. Beispielsweise bei strukturierten Derivaten wie Optionen bzw. Gläubigerkündigungsrechten. Am Ende bleibt es bei einem einfachen Fest- oder variablen Zins („plain vanilla“). Eine Zinsschuld bestehend aus einer Multiplikation verschiedener Faktoren mit möglicherweise unbegrenzter Zinszahlung gab es nicht.

Zudem wäre es theoretisch möglich, dass bei handelnden Personen ein Druck bestehen könnte, sich bei falschen Zinsmeinungen rechtzeitig in ein Folgenderivat zu „retten“, um eine falsche Zinsmeinung wirtschaftlich zu revidieren – mit möglicherweise fatalen Folgen. In den Prüfungen hat es diesbezüglich keine Hinweise darauf gegeben. Vor einem solchen Verhalten sollen die Kontrollvorschriften der Dienstanweisung schützen.

Die relative Zinsbelastung des Landes Hessen unterscheidet sich nicht wesentlich von denen anderer Bundesländer, mit und ohne Derivateeinsatz. Darauf hat der Finanzminister in der 61. Sitzung des Haushaltsausschusses am 5. September 2018 hingewiesen.⁵²

⁵² Stenografischer Bericht der öffentlichen Sitzung, S. 13.

Der administrative Aufwand im Verhältnis zum Nutzen der Vereinbarungen, die zusätzlichen Risiken und die nach wie vor niedrigen Zinsen legen einen Verzicht auf den Derivateeinsatz nahe.

Es wird empfohlen, dass die Landesregierung auf den Einsatz von Derivaten verzichtet, soweit sie nicht der Eliminierung von Negativzinsen bei bereits bestehenden Swaps dienen.

6.6 Collateral-Management

Das Land durfte bis Ende 2010 Derivategeschäfte nur mit Instituten abschließen, die ein bestimmtes, besonders gutes Rating besaßen. Damit sollte das Adressenausfallrisiko, d. h. das Risiko bei einer Insolvenz der Bank als Vertragspartner, begrenzt werden. Diese Regelung wurde im Haushaltsjahr 2011 durch ein sog. Collateral-Management abgelöst. Grundlage ist die Ermächtigung, Sicherheiten in Form verzinsten Barwertes zu stellen sowie entgegenzunehmen. Sicherheiten sind die Barwerte der vereinbarten Derivatgeschäfte. Maßgebliche Einflussfaktoren sind z. B. die Laufzeiten der gegenseitigen Zinszahlung (siehe oben genannte Forward-Payer-Swaps) oder ob einmalige oder jährliche Optionsprämien vereinbart werden. Die Barwerte werden täglich ermittelt, institutsweise aufgerechnet und der Saldo als Sicherheit (Collateral) am Folgetag geleistet oder entgegengenommen. Berechnungsstelle für die Ermittlung des Sicherungsbetrags ist in allen Fällen die Bank, mit der der Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte einschließlich des Besicherungsanhangs geschlossen wurde. Negative Barwerte muss das Land stellen, positive erhält das Land.

Die Vereinbarungen waren dabei zunächst asymmetrisch gestaltet: Dem Land war ein Freibetrag in Höhe von 10 Mio. Euro eingeräumt. Es stellt erst dann Sicherheiten, wenn der Barwert aller Vereinbarungen mit einem Kreditinstitut per Saldo höher als 10 Mio. Euro zu Lasten des Landes ist. In den ab dem Jahr 2017 neu abgeschlossenen oder angepassten Verträgen ist eine negative Verzinsung von Collaterals vorgesehen und ein einseitiger Freibetrag zu Gunsten des Landes entfallen. Die Änderungen betreffen nur das Neugeschäft und entsprechen dem mittlerweile geltenden Marktstandard. Für die bereits abgeschlossenen Derivatgeschäfte gelten die bisherigen Regelungen weiter. Zur Vermeidung unverhältnismäßigen Verwaltungsaufwands ist ein Mindesttrans-

ferbetrag von 1,0 Mio. Euro vereinbart. Die erhaltenen Collaterals hat jeweils der Empfänger mit dem EONIA-Zinssatz täglich zu verzinsen und den Zinsbetrag dem leistenden Vertragspartner zu zahlen.

Gemäß der Gesetzesbegründung werden diese Sicherheiten haushalts-technisch als Kassenkredite bzw. Kassengeldanlage behandelt.⁵³ In ihrer Wirkung kommt die Ermächtigung zu Collaterals einer unbegrenzten Erweiterung der Kassenkreditermächtigung gleich. Wie bei originären Kassenkrediten werden die Ein- und Auszahlungen im Collateral-Management nicht in der Haushaltsrechnung gebucht. Allerdings weist die Übersicht über die Staatsschulden (Anlage 9) zur Haushaltsrechnung die errechnete Summe der negativen Barwerte – nicht nur der geleisteten – aus den Derivatvereinbarungen aus.

Das Thema Collateral-Management war auch Gegenstand der Bemerkungen des Hessischen Rechnungshofes 2016⁵⁴ und 2017⁵⁵.

Im Jahresverlauf nahmen die geleisteten Collaterals von 4.122 Mio. Euro auf 3.353 Mio. Euro um 770 Mio. Euro deutlich ab. Grund dafür ist das gestiegene Zinsniveau. Der Bestand an erhaltenen Collaterals fällt wesentlich geringer aus: Zum Stichtag 31. Dezember 2016 betrug er 40 Mio. Euro (Vorjahr: 63 Mio. Euro). Dementsprechend ging auch der Saldo zurück auf 3.313 Mio. Euro (Vorjahr: 4.060 Mio. Euro). Der Höchststand der geleisteten Collaterals wurde gleich zu Beginn des Jahres mit 4.202 Mio. Euro erreicht. Der Wert fiel bis Mitte Juli auf 2.906 Mio. Euro und stieg danach wieder zum Jahresende an.

Die folgende Abbildung zeigt den engen Zusammenhang zwischen geleisteten Collaterals und den negativen Barwerten, zu deren Absicherung sie dienen. Die beiden Linien verlaufen nahezu parallel; die stellenweise vorkommenden Abweichungen („Zacken“) resultieren aus verspäteten Meldungen der Banken aufgrund von Bankfeiertagen im Inland bzw. Ausland, die vom beratenden Institut Helaba an das Finanzministerium ermittelt werden. Die Differenz der beiden Linien beträgt nahezu 1.000 Mio. Euro. Der Grund dafür ist, dass einzelne Banken auf

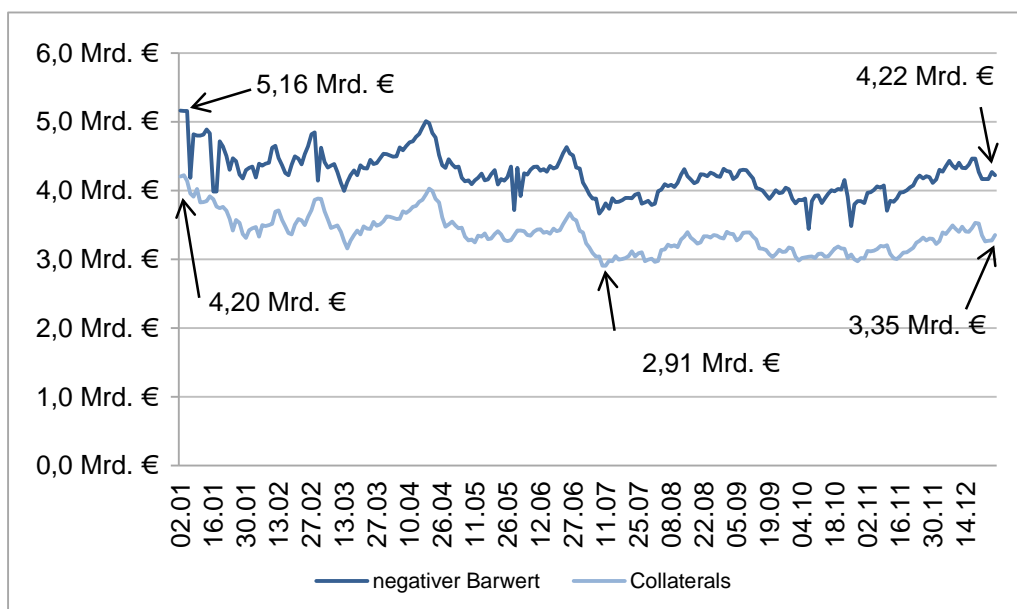
⁵³ Vgl. Landtagsdrucksache 18/4400, S. 10 mit Verweis auf die Gesetzesbegründung des HG 2011 in Landtagsdrucksache 18/2674, S. 15.

⁵⁴ Bemerkungen 2016 vom 2. November 2017, Landtagsdrucksache 19/5036, S. 161.

⁵⁵ Bemerkungen 2017 vom 16. November 2018, Landtagsdrucksache 19/6694, S. 43.

die Stellung von Collaterals verzichten. Sie haben aufgrund der Negativzins-Phase kein Interesse an erhöhter Liquidität.

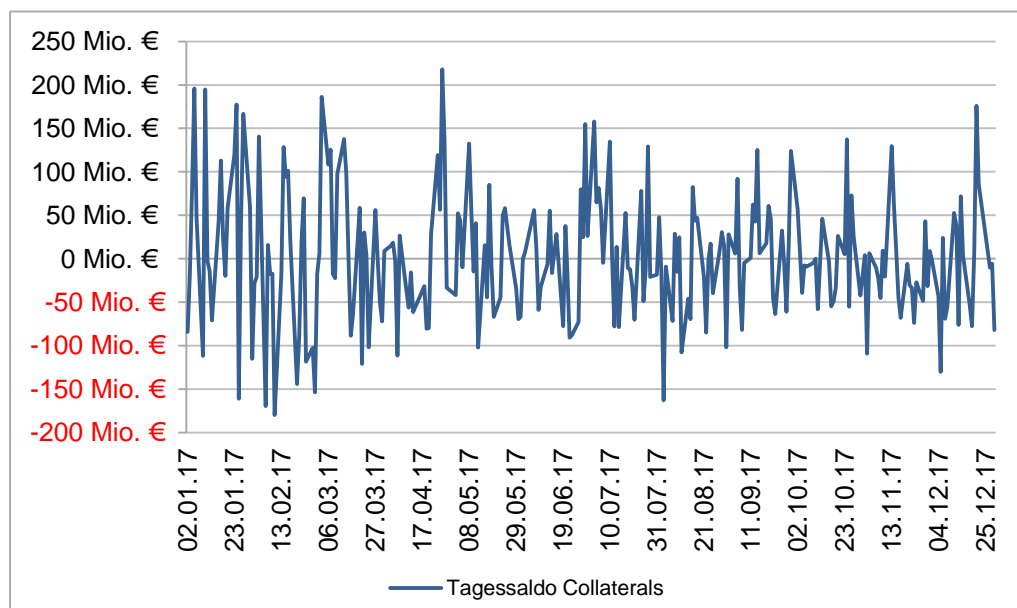
Abbildung 17: Vergleich negativer Barwerte zu geleisteten Collaterals im Jahr 2017



Ausgehend vom negativen Spitzenwert von 7.239 Mio. Euro Mitte des Jahres 2016 ist das Volumen der geleisteten Collaterals bis zum Jahresende 2017 auf weniger als die Hälfte zurückgegangen. Die Kurven folgen in ihrem Verlauf der Rendite aus 10-jährigen Bundesanleihen (vgl. hierzu auch Abbildung 10).

Der Tagessaldo schwankte zwischen dem Maximum von 218 Mio. Euro und dem Minimum von –180 Mio. Euro. Die Volatilität ist damit im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen (610 Mio. Euro bis –802 Mio. Euro). Sie umfasst gleichwohl noch eine Bandbreite von 400 Mio. Euro, die das Liquiditätsmanagement zu bewältigen hat.

Abbildung 18: Tagessaldo Collaterals



7 Schuldenstand und Ländervergleich

Tabelle 20: Haushaltszahlen des Bundes und der Länder

Schulden des Bundes und der Länder									
ohne Kassenverstärkungskredite und Eventualverbindlichkeiten am 31. Dezember 2017									
im Verhältnis zur Bevölkerungszahl und zu den Haushaltsausgaben und Steuereinnahmen des Haushaltsjahres 2017									
	Schulden Mio. € 2	Veränderung zum Vorjahr Mio. € 3	Veränderung in Prozent 4	Haushaltsausgaben (bereinigte Ausgaben) Mio. € 5	Steuern und steuerähnliche Abgaben Mio. € 6	Bevölkerung (Stand 31.12.2017) in Tsd 7	Schuldenstände pro Kopf der Bevölkerung € 8		
								*)	****)
Bund	1.044.978	-7.696	-0,7%	376.138	338.471	82.792	12.622		
Baden-Württemberg	39.322	-3.166	-7,5%	51.412	37.896	11.023	3.567		
Bayern	17.743	-2.559	-12,6%	57.881	47.106	12.997	1.365		
Brandenburg	15.056	-962	-6,0%	12.070	7.625	2.504	6.013		
Hessen	40.748	-1.653	-3,9%	29.865	22.790	6.243	6.527		
Mecklenburg-Vorpommern	8.241	-434	-5,0%	7.366	4.845	1.611	5.115		
Niedersachsen	57.830	-18	0,0%	31.911	24.267	7.963	7.262		
Nordrhein-Westfalen	140.950	118	0,1%	77.379	55.895	17.912	7.869		
Rheinland-Pfalz	31.894	-5.823	-15,4%	17.929	12.851	4.074	7.829		
Saarland	14.003	-209	-1,5%	4.463	3.045	994	14.085		
Sachsen	4.619	-376	-7,5%	18.791	12.187	4.081	1.132		
Sachsen-Anhalt	20.163	-136	-0,7%	11.040	6.667	2.223	9.070		
Schleswig-Holstein	25.967	-462	-1,7%	13.294	9.194	2.890	8.986		
Thüringen	14.915	239	1,6%	9.572	6.464	2.151	6.933		
Berlin	57.406	-1.390	-2,4%	27.380	15.425	3.614	15.887		
Bremen	20.527	-440	-2,1%	6.204	3.136	681	30.142		
Hamburg	22.382	-640	-2,8%	19.337	11.624	1.831	12.226		
Flächenländer (alt)	368.456	-13.771	-3,6%	284.134	213.044	64.097	5.748		
Flächenländer (neu)	62.995	-1.669	-2,6%	58.839	37.787	12.571	5.011		
Flächenländer (gesamt)	431.451	-15.440	-3,5%	342.972	250.831	76.667	5.628		
Stadtstaaten	100.314	-2.471	-2,4%	52.920	30.185	6.125	16.378		
Alle Bundesländer	531.765	-17.911	-3,3%	541.173	281.016	82.792	6.423		

*) Quelle: Bundesministerium der Finanzen, V A 2 - FV/4037/17/10001 vom 27.3.2018 (Summe (1)-(5) abzgl. der Kassenkredite (P1999)).

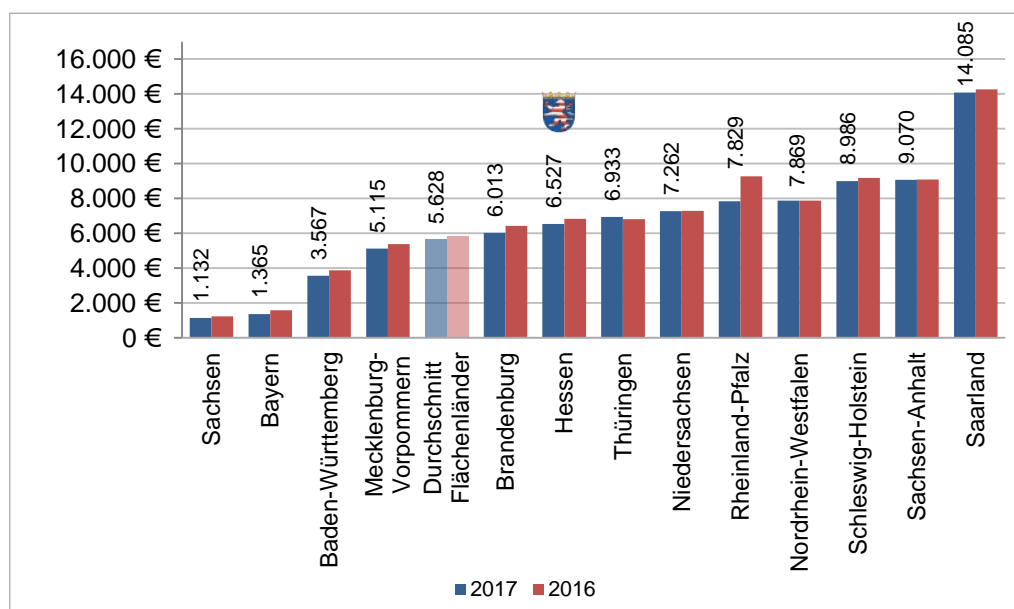
**) Quelle: Statistisches Bundesamt, Finanzen und Steuern 2017, Fachserie 14 Reihe 2, 1.1 und 2.1

***) Der Schuldenstand Hessens in dieser Darstellung weicht von dem Schuldenstand des Berichts ab, ebenso können Haushaltsausgaben und Steuereinnahmen von dem Haushaltsabschluss abweichen, da für den Ländervergleich die einheitlich ermittelten Angaben der amtlichen Statistik zugrunde gelegt wurden.

****) Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 347 vom 14.9.2018

Die Pro-Kopf-Verschuldung zum Stichtag 31. Dezember 2017 ging in Hessen nach dieser Statistik um 3,9 Prozent auf 6.527 Euro zurück (Vorjahr: 6.824 Euro). In den Flächenländern betrug dieser Wert durchschnittlich 5.628 Euro (Vorjahr: 5.845 Euro), 3,5 Prozent weniger als im Vorjahr. In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung konnte Hessen einen Platz gutmachen und liegt nun wieder vor Thüringen auf dem sechsten Rang. Grund dafür ist, dass in Hessen der Schuldenstand ab- und die Einwohnerzahlen zunahmen, diese Parameter aber in Thüringen gegenläufig waren.

Abbildung 19: Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer jeweils zum 31. Dezember



Betrachtet man die Nettokreditaufnahme (vgl. Tabelle 21), verzeichnen nur noch die Länder Nordrhein-Westfalen, das Saarland und Bremen im Jahr 2017 neue Schulden. Alle anderen Länder tilgen ihre Kredite. So auch Hessen, das wie im Vorjahr eine um 200 Mio. Euro niedrigere Nettoneuverschuldung aufwies.

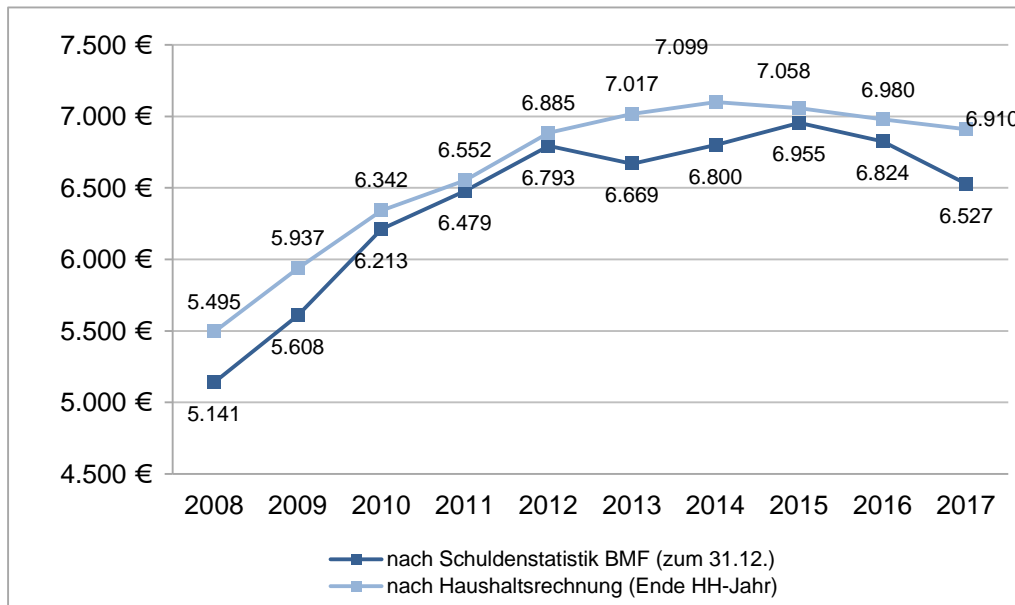
Tabelle 21: Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2017

Ländervergleich	Nettokreditaufnahme 2017 in Mio. €	Pro-Kopf-Veränderung in €
Baden-Württemberg	-0,7	-0,1
Bayern	-2.357,4	-181,4
Brandenburg	-230,0	-91,9
Hessen	-200,0	-32,0
Mecklenburg-Vorpommern	-262,1	-162,7
Niedersachsen	-308,9	-38,8
Nordrhein-Westfalen	1.227,7	68,5
Rheinland-Pfalz	-857,5	-210,5
Saarland	10,9	11,0
Sachsen	-75,0	-18,4
Sachsen-Anhalt	-100,0	-45,0
Schleswig-Holstein	-116,6	-40,3
Thüringen	-415,2	-193,0
Berlin	-1.956,4	-541,4
Bremen	405,6	595,6
Hamburg	-653,5	-357,0

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Entwicklung der Länderhaushalte im Jahr 2017 (Endgültiges Ergebnis)

Der Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen und dem Ländervergleich zum 31. Dezember 2017 (vgl. Abbildung 19) liegen die jeweiligen Nettokreditaufnahmen im Kalenderjahr 2017 zu Grunde. Daher sind die Werte für das Haushalts- und Kalenderjahr nicht gleich, was bereits im Abschnitt 3.2 dargestellt wurde.

Abbildung 20: Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen im Jahresvergleich (in Euro, zum 31.12. eines Jahres bzw. nach Schluss des Haushaltsjahres)



Die blaue Linie gibt die Pro-Kopf-Verschuldung nach der Haushaltsrechnung, d. h. nach Schluss des Haushaltsjahres an. Die Pro-Kopf-Verschuldung ging danach auf 6.910 Euro zurück. Die rote Linie leitet sich aus den Werten des Bundesministeriums der Finanzen zu den Schulden zum 31. Dezember eines Jahres ab.

8 Ergebnis der Prüfung

nach § 8 Abs. 2 Satz 3 Hessisches Landesschuldengesetz:

Das Ergebnis der Prüfung des Vorsitzenden des Landesschuldenausschusses wird wie folgt zusammengefasst:

1. Die Prüfung der Führung des Landesschuldbuches ergab keine wesentlichen Beanstandungen.
2. Tilgungen und Zinszahlungen wurden zeitgerecht und vollständig geleistet.
3. Sämtliche Grenzen für die Kreditaufnahmen, Kassenkredite, die Übernahmen von Eventualverbindlichkeiten sowie der Rahmen für Derivatvereinbarungen wurden eingehalten.
4. Das Finanzministerium wird gebeten, dem Landesschuldenausschuss über die Kreditermächtigungen der Extrahaushalte im Öffentlichen Gesamthaushalt zu berichten.
5. Es wird empfohlen, dass die Landesregierung auf den Einsatz von Derivaten verzichtet, soweit sie nicht der Eliminierung von Negativzinsen bei bereits bestehenden Swaps dienen.
6. Die Pro-Kopf-Verschuldung sank 2017 zwar von 6.824 Euro auf 6.527 Euro je Einwohner. In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer machte Hessen dadurch einen Platz gut und stieg vom siebten auf den sechsten Rang.

Darmstadt, den 4. Juli 2019



(Dr. Walter Wallmann)

Fachbegriffe

Abbaupfad	Beschreibt die lineare Verminderung der strukturellen Nettoneuverschuldung bis zum Neuverschuldungsverbot ab dem Haushaltsjahr 2020. Basis ist die strukturelle Neuverschuldung des Haushaltsjahres 2014, die in fünf gleichmäßigen Schritten bis auf Null im Jahr 2019 zurückgeführt werden soll.
Adressenausfallrisiko	Bezeichnet das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Geschäftskontrahenten.
Anleihe	Anleihen sind Forderungspapiere, durch die ein Kredit am Kapitalmarkt aufgenommen wird. Sie werden an der Börse gehandelt. Die Begebung von Anleihen ist derzeit die nahezu ausschließliche Form der Kreditmittelbeschaffung des Landes.
Arbitrage	Bezeichnet die ohne Risiko vorgenommene Ausnutzung von Kurs-, Zins- oder Preisunterschieden zum selben Zeitpunkt an verschiedenen Orten zum Zwecke der Gewinnmitnahme.
Barwert	Heutiger Wert (wirtschaftlicher Wert) zukünftig fälliger Zahlungen unter Berücksichtigung von Zinsen und Zinseszinsen. Der Barwert wird durch Abzinsung zukünftiger Zahlungen berechnet.
Basispunkt (bp)	Ein Basispunkt entspricht 0,01 Prozent.
Bewertungseinheit	Zusammenfassung von Derivaten mit konkreten Kreditvereinbarungen zu einer bilanziell zulässigen Einheit. Dadurch werden in der Bilanz keine Drohverlustrückstellungen erforderlich.
Bonität	Fähigkeit eines Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen jederzeit und vollständig nachzukommen.
Briefschulden	Briefschulden sind solche, für die eine gesonderte Schuldenurkunde existiert, z. B. Schuldscheindarlehen.
Buchschulden	Unter dem Begriff der Buchschulden ver-

steht man Schulden, die in ein Schuldbuch eingetragen werden müssen. Hierzu zählen in erster Linie Anleihen.

Budgetsemielastizität

Der Wert der Budgetsemielastizität gibt den konjunkturellen Einfluss auf die öffentlichen Haushalte an. Er wird dazu benutzt, die Produktionslücke auf den Bundeshaushalt und die Landeshaushalte aufzuteilen.

Collateral-Management

Beschreibt die zu hinterlegenden Barsicherheiten im Zusammenhang mit den Derivategeschäften des Landes. Dabei wird der Barwert zukünftiger Zahlungsströme zwischen einer Bank und dem Land taggenau ermittelt. Der Kontrahent mit einem negativen Barwert hinterlegt dem anderen diese saldierte Summe als Sicherheit. Die Finanzierung erfolgt beim Land über eine spezielle haushaltsgesetzliche Kassenkreditermächtigung.

Derivate

Finanzinstrumente, deren eigener Wert aus dem Marktpreis eines oder mehrerer originärer Basisinstrumente (Underlyings) abgeleitet ist. Allen derivativen Instrumenten gemeinsam ist ein auf die Zukunft gerichtetes Vertragselement, das als Kauf- bzw. Verkaufsverpflichtung (z. B. bei Futures sowie Swaps) oder aber als Option ausgestaltet sein kann. Der Gewinn bzw. Verlust aus einem Derivate-Geschäft hängt davon ab, wie sich der Marktpreis im Vergleich zum vereinbarten Preis tatsächlich entwickelt.

Drohverlustrückstellung

In der Bilanz des Landes erforderliche Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften (sog. Verlustrückstellung). Ein solcher Verlust droht, wenn sich Erträge und Aufwendungen aus demselben noch nicht abgewickelten Geschäft nicht ausgleichen, sondern per Saldo ein Verpflichtungsüberschuss besteht. Eine solche Berechnung ist anzustellen bei Derivaten, die keinem Grundgeschäft als Bewertungseinheit zugeordnet werden können. Dies ist z. B. bei Swaptions oder anderen Optionen der Fall.

Einlagefazilität	Eine Einlagefazilität ist eine Möglichkeit für Geschäftsbanken im Euroraum, kurzfristig nicht benötigtes Geld bei der Europäischen Zentralbank (EZB) anzulegen. Als Verzinsung erhalten bzw. zahlen sie den von der Zentralbank vorgegebenen Einlagesatz.
EONIA	Abkürzung für Euro Overnight Index Average; bezeichnet den Zinssatz für Ausleihungen auf den nächsten Tag.
EURIBOR	Abkürzung für Euro Interbank Offered Rate; im Rahmen der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion geltender Geldmarktzinssatz am Euromarkt. EURIBOR-Zinssätze werden für Kredite mit unterschiedlichen Laufzeiten bis zu einem Jahr berechnet. Darunter auch die gängigen variablen Zinssätze 3-Monat-EURIBOR.
Eventualverbindlichkeit	Eventualverbindlichkeiten des Landes resultieren aus der Übernahme von Bürgschaften, Garantien und sonstiger Sicherheitsleistungen wie dem Collateral-Management. Es ist unsicher, ob sie zu „echten“ Verbindlichkeiten werden.
EZB	Abkürzung für Europäische Zentralbank
Forward-Swap	Swap mit Vorlaufzeit (z. B. ein heute abgeschlossener Swap mit Startdatum in einem Jahr und Enddatum in vier Jahren). Er wird in der Regel abgeschlossen, wenn das heute gehandelte Zinsniveau gesichert werden soll.
Hauptrefinanzierungssatz	Der Hauptrefinanzierungssatz bezeichnet den Zins, den die Banken für Kredite bei der EZB zahlen. Er bildet die Basis für die von Banken ausgegebenen Darlehen.
Haushaltsschuld	Haushaltsschuld ist die Verbindlichkeit, die tatsächlich im kameralen Haushalt zu Einnahmen führt und dementsprechend zu tilgen ist. Kassenkredite zählen z. B. nicht dazu.

Kassenkredit	Der Kassenkredit (Begriff aus der öffentlichen Haushaltswirtschaft) dient zur Deckung eines kurzfristigen Bedarfs an liquiden Mitteln und nicht zur Finanzierung von Haushaltsausgaben. Die Kassenkreditermächtigung ist im Haushaltsgesetz geregelt.
Kupon	Bezeichnet den Nominalzinssatz. Aus diesem und dem Kurswert des Kredites ermittelt sich die Rendite.
Kreditobergrenze	Bis zum Inkrafttreten des grundsätzlichen Neuverschuldungsverbotes – beginnend mit dem Haushaltsjahr 2020 – bleibt die derzeitige investitionsbezogene Kreditobergrenze maßgebend.
Landesschuld	Die Landesschuld beinhaltet die Summe der Haushaltskredite (Schulden am Kreditmarkt und bei öffentlichen Haushalten), der Eventualverbindlichkeiten sowie Kassenkredite und Sicherheitsleistungen.
Makro-Hedge	Sicherungszusammenhang zwischen unterschiedlichen Kredit- und Derivatevereinbarungen. Keine 1:1-Beziehung.
Mikro-Hedge	Eine 1:1-Beziehung zwischen einem Derivat und einer Kreditvereinbarung, die zu einer Bewertungseinheit führt.
Option	Eine Option gibt dem Käufer das Recht (aber nicht die Pflicht) ein Vertragsangebot zeitlich befristet anzunehmen. Im Schuldenbericht geht es vor allem um das Recht auf einen Swap, ein Kündigungsrecht oder ein Zinswandlungsrecht. Für den Verkauf erhält der Verkäufer (in der Regel das Land) eine Optionsprämie.
OTC	Over-the-counter. Außerbörslich gehandelte Geschäfte.
Portfolio-Hedge	Zusammenfassung mehrerer Kreditvereinbarungen mit identischen Daten mit einem oder mehreren Derivaten zu einer Bewertungseinheit.
Primärmarkt	Teil des Finanzmarkts auf dem die Erst-

ausgabe von Anleihen stattfindet.

Produktionslücke

Die Produktionslücke ist die Differenz zwischen der tatsächlichen Produktion einer Volkswirtschaft und deren Produktionspotenzial.

Rating

Standardisierte Risiko- und Bonitätsbeurteilung von Emittenten und der von ihnen begebenen Wertpapiere. Ein Rating wird von darauf spezialisierten, allgemein anerkannten Agenturen vorgenommen. Bekannte Ratingagenturen sind Standard & Poor's, Moody's Investor Service und Fitch IBCA. Für die Bewertung werden Rating-Symbole verwendet, die von AAA (bestens) bis D (Zahlungen auf Papiere sind eingestellt) reichen.

Schuldscheindarlehen

Kredite, die das Land gegen Ausstellung eines Schuldscheins von Banken, Versicherungen und anderen Kapitalsammelstellen erhält. Der Schuldschein beinhaltet die Verpflichtung zur Rückzahlung und zur Entrichtung der Zinsen. Schuldscheindarlehen werden nicht an der Börse gehandelt. Derzeit spielen sie bei der Kreditaufnahme des Landes kaum eine Rolle.

Sekundärmarkt

Auf dem Sekundärmarkt – der Börse – wechseln bereits am Markt eingefügte Wertpapiere ihren Inhaber. Ein Investor (zunächst der vom Primärmarkt) gibt Wertpapiere an einen anderen weiter.

Strike

Zinsgrenze, bei der eine Option ausgeübt wird.

Swap

Vereinbarungen, bei denen auf der Grundlage eines Basisbetrages (nur als Berechnungsgrundlage) zwischen Bank und Land Zinszahlungen für die Zukunft getauscht werden. In der Regel zwischen festen und variablen Zinsen (oder umgekehrt). Ziel ist es, die Zinskosten eines Grundgeschäftes (= realer Kredite) zu verbilligen bzw. Zinsausgaben zu versteigern.

Swaption	Option, bei der der Käufer das Recht erwirbt, zu einem bestimmten Zeitpunkt mit dem Verkäufer den vereinbarten Swap (siehe auch Derivat) einzugehen.
Umlaufrendite	Durchschnittliche Rendite aller im Umlauf befindlichen, inländischen festverzinslichen Wertpapiere (Anleihen) erster Bonität (vor allem deutscher Staatsanleihen) mit einer Restlaufzeit von drei bis 30 Jahren. Sie wird – gegliedert nach Restlaufzeiten – von der Deutschen Bundesbank ermittelt. Zur Beschreibung des Zinsniveaus wird oftmals die Umlaufrendite für 10-jährige Bundesanleihen herangezogen.
Zinsänderungsrisiken	Das Zinsänderungsrisiko beschreibt den Effekt von möglichen Veränderungen der Zinsen auf die Zinsausgaben für das Kredit- und Derivateportfolio des Landes.
Zinsswap	Siehe Swap.