



# HESSISCHER LANDTAG

21. 08. 2018

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 63. Sitzung am 21. August 2018 die Verwaltung der Schulden des Landes und die Führung des Landesschuldbuches im Haushaltsjahr 2016 geprüft.

Seinen Erörterungen lag der Bericht des Vorsitzenden an den Ausschuss vom 4. Juli 2018 (66. Schuldenbericht) über die Prüfung des Schuldenstandes zum 31. Dezember des Jahres 2016 sowie der Verwaltung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2016 zugrunde.

2. Das Ergebnis seiner Prüfung für das Haushaltsjahr 2016 fasst der Landesschuldenausschuss wie folgt zusammen:
  - Die Prüfung der Führung des Landesschuldbuches ergab keine 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.
  - Es wird empfohlen, das Meldeverfahren zur Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes im Zusammenwirken mit dem Bund, den Ländern sowie den Statistikbehörden kritisch zu überprüfen.
  - Die Pro-Kopf-Verschuldung sank 2016 zwar von 6.955 Euro auf 6.824 Euro je Einwohner. In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer fiel Hessen jedoch im zweiten Jahr in Folge weiter zurück und zwar vom sechsten auf den siebten 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, 21. August 2018

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

Berichterstatter  
für den Landtag:  
**Abg. Norbert Schmitt**

Der **66. Schuldenbericht** kann im  
[Landtagsinformationssystem](http://www.Hessischer-Landtag.de) abgerufen  
werden ([www.Hessischer-Landtag.de](http://www.Hessischer-Landtag.de)).





als Vorsitzender des  
Landesschuldenausschusses

# 66. Bericht

des Vorsitzenden an den  
Landesschuldenausschuss über die  
Prüfung der Schulden im Haushaltsjahr  
2016 (66. Schuldenbericht)

Darmstadt, 5. Juli 2018



3.1.1	Kreditgrenze nach der Hessischen Verfassung	15
3.1.2	Die Kreditermächtigung nach Artikel 141-Gesetz	16
3.1.3	Haushaltsgesetzliche Kreditaufnahmen	20
3.1.4	Eventualverbindlichkeiten	20
3.1.5	Kassenkredite	21
3.2	Kreditaufnahmen	22
3.2.1	Anleihen	25
3.2.2	Schuldscheindarlehen	25
3.3	Wirtschaftliches Umfeld im Haushaltsjahr 2016	26
3.4	Entwicklungen der Zinsen	26
3.5	Laufzeiten und Tilgung	29
3.6	Eventualverbindlichkeiten	30
3.6.1	Bürgschaften und Garantien	30
3.6.2	Sicherheitsleistungen	32
3.7	Ausgaben für Zins und Tilgung	34
<b>4</b>	<b>Schuldenentwicklung</b>	<b>35</b>
4.1	Veränderung der Landesschuld	35
4.2	Veränderung der Haushaltsschulden	37
4.3	Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	38
4.4	Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	40
4.5	Tilgung der Kreditmarktschulden	41

4.6	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	42
<b>5</b>	<b>Nachweis der Schulden im Landesschuldbuch und in der Haushaltsrechnung</b>	<b>44</b>
<b>6</b>	<b>Unterschiedliche Darstellung der Schulden</b>	<b>47</b>
6.1	Die Haushaltsrechnung	48
6.2	Der Jahresabschluss	48
6.3	Die amtliche Schuldenstatistik	49
6.3.1	Extrahaushalte	50
6.3.2	Quervergleiche zwischen den Schalen in Hessen	52
<b>7</b>	<b>Einsatz von Derivaten</b>	<b>54</b>
7.1	Rechtsgrundlagen	54
7.2	Derivate im Haushaltsjahr 2016	55
7.3	Gesamtbestand derivativer Instrumente	55
7.4	Collateral-Management	59
<b>8</b>	<b>Schuldenstand und Ländervergleich</b>	<b>63</b>
<b>9</b>	<b>Ergebnis der Prüfung</b>	<b>68</b>
	<b>Fachbegriffe</b>	<b>69</b>

## 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
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	17
Tabelle 2:	Bruttokreditaufnahmen Haushaltsgesetz	20
Tabelle 3:	Bürgschafts- und Garantieermächtigungen	21
Tabelle 4:	Schuldenzugang nach Zinssätzen	28
Tabelle 5:	Bürgschafts- und Garantieermächtigungen	31
Tabelle 6:	Schuldendienst	34
Tabelle 7:	Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2016	36
Tabelle 8:	Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten	37
Tabelle 9:	Entwicklung der Haushaltsschulden	38
Tabelle 10:	Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	39
Tabelle 11:	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	42
Tabelle 12:	Nachweisung im Landesschuldbuch	44
Tabelle 13:	Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2016	45
Tabelle 14:	Entwicklung der Schulden	46
Tabelle 15:	Auswertung Schuldenstatistiken	47
Tabelle 16:	Quervergleich Schalenmodell in der Schuldenstatistik	53
Tabelle 17:	Derivateveränderung im Haushaltsjahr	56
Tabelle 18:	Relation Derivate – Kreditmarktschulden	57
Tabelle 19:	Haushaltszahlen des Bundes und der Länder	63
Tabelle 20:	Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2016	65



## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Nettoneuverschuldung und Kreditgrenzen im Haushaltsvollzug	16
Abbildung 2:	Differenz der Steuereinnahmen zwischen Soll und Ist	19
Abbildung 3:	Schuldenaufnahmen nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr	23
Abbildung 4:	Schuldenaufnahmen im Kalenderjahr	24
Abbildung 5:	Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 – 10 Jahre und Leitzinsen der EZB	27
Abbildung 6:	Zinsniveau und Kreditaufnahmen	28
Abbildung 7:	Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2016	29
Abbildung 8:	Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2016	30
Abbildung 9:	Stellung von Sicherheiten für Derivatgeschäfte	33
Abbildung 10:	Entwicklung des „Zinsbauches“	39
Abbildung 11:	Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	40
Abbildung 12:	Tilgung aller Kapitalmarktkredite	41
Abbildung 13:	Schulden und Zinsausgaben	43
Abbildung 14:	Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps	58
Abbildung 15:	Verzinsung des Kreditmarktportfolios zum 31. Dezember 2016	59
Abbildung 16:	Geleistete Collaterals und Tagessaldo	61
Abbildung 17:	Pro-Kopf-Verschuldung der Länder	64
Abbildung 18:	Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen	65
Abbildung 19:	Pro-Kopf-Verschuldung im 10-Jahres-Vergleich	66

Abbildung 20: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer relativ zur Basis 2011

67

## 0 Zusammenfassung

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 62. Sitzung am 21. Dezember 2017 den Präsidenten des Hessischen Rechnungshofs um Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes Hessen für das Haushaltsjahr 2016 gebeten. Die daraufhin veranlasste Prüfung (66. Schuldenbericht) führte zu folgenden Feststellungen:

- 0.1 Im Haushaltsplan wurden die enge und die weite Kreditobergrenze der Hessischen Verfassung eingehalten.
- 0.2 Das Haushaltsjahr 2016 schloss mit einer Nettotilgung am Kreditmarkt von 200 Mio. Euro und einer Zuführung an die Konjunkturausgleichsrücklage in Höhe von 330 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 5.363 Mio. Euro zu 86 Prozent in Anspruch genommen (Abschnitt 3.1.4).
- 0.4 Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien wurde in allen Bereichen eingehalten (Abschnitt 3.6.1).
- 0.5 Die Haushaltsschulden sind zum Ende des Haushaltsjahres 2016 gegenüber dem Vorjahr um 228 Mio. Euro auf 43.366 Mio. Euro gesunken (Abschnitt 4.2).
- 0.6 Die Kreditaufnahmen mit festem Zinssatz erreichten mit durchschnittlich 0,21 Prozent den niedrigsten je ermittelten Wert (Abschnitt 3.2).
- 0.7 Die Zinszahlungen verminderten sich erneut absolut und relativ (Abschnitt 4.6).
- 0.8 Die Stellung von Sicherheiten im Rahmen der Derivatvereinbarungen erforderte erhebliche Liquidität des Landes. Zum Stichtag 31. Dezember 2016 belief sich die Summe aller ausgereichten Collaterals auf 4.060 Mio. Euro (Abschnitt 7.4).

- 0.9 Da das Ministerium der Finanzen von den Statistikbehörden weder bei der Meldung der „eigenen“ Extrahaushalte beteiligt noch über die Ergebnisse unterrichtet wird, wird empfohlen, das Meldeverfahren zur Schuldenstatistik im Zusammenwirken mit dem Bund, den Ländern und den Statistikbehörden kritisch zu überprüfen (Abschnitt 6.3).
- 0.10 Die im Jahr 2016 vereinbarten Derivate in Höhe von 1.826 Mio. Euro hatten - wie im Vorjahr - das Ziel, die Folgen einer negativen Verzinsung vorangegangener Swaps zu kompensieren (Abschnitt 7.2).
- 0.11 In der Rangfolge der niedrigsten Pro-Kopf-Verschuldung fiel Hessen 2016 im zweiten Jahr in Folge zurück und zwar vom sechsten auf den siebten Platz (Abschnitt 8).

## **1 Vorbemerkung**

### **1.1 Auftrag des Landesschuldenausschusses**

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 62. Sitzung am 21. Dezember 2017 folgenden Beschluss gefasst:

*„Der Landesschuldenausschuss wird eine Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes und des Landesschuldbuches zum Schuldenstand am 31. Dezember 2016 (Schluss des Haushaltsjahres 2015) vornehmen (§ 8 Abs. 2 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 (66. Schuldenbericht) wird der Vorsitzende den Landesschuldenausschuss einberufen.“*

In Umsetzung dieses Beschlusses wird dem Landesschuldenausschuss der 66. Schuldenbericht für seine Beratungen vorgelegt. Er gibt Auskunft über die Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2016. Dabei wird nicht nur auf die Haushaltsplanung und -führung sowie die kamerale Haushaltsrechnung abgestellt. Da aus dem doppelten Geschäftsbericht 2016 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 5. Januar und 23. März 2018.

Für den vorliegenden 66. Schuldenbericht wurden im Wesentlichen Daten aus den Referaten für das Kreditmanagement sowie für die Schuldenverwaltung im Ministerium der Finanzen geprüft. Wegen der Befassung mit dem Thema „Schulden in der öffentlichen Statistik“ wurden im Vorfeld zu diesem Bericht zudem die Referate „Grundsatzfragen der Haushaltsüberwachung“ und „Kopfstelle Finanzstatistik“ einbezogen.

Die schuldenrelevanten Ausgaben und Einnahmen betreffen grundsätzlich die des Kalenderjahres 2016 (= 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 2015 (kameraler Abschluss am 21. März 2016) bzw. 2016 (kameraler Abschluss am 22. Juni 2017) aufgenommen wurden. Somit sind Vergleiche zwischen den Jahren oder mit anderen Bundesländern zum Teil nur durch Bereinigungen oder Erläuterungen möglich.

Der Entwurf des 66. Schuldenberichts wurde dem Ministerium der Finanzen mit Schreiben vom 15. Mai 2018 zur Würdigung des zu Grunde gelegten Datenmaterials übersandt. Es hat sich hierzu mit Schreiben vom 6. Juni 2018 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 2016 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)<sup>1</sup> 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.<sup>2</sup> Im Gesetzentwurf für das Haushaltsgesetz 2016 hat die Landesregierung eine zulässige Nettokreditaufnahme in Höhe von 633,0 Mio. Euro ermittelt.<sup>3</sup> Durch die Änderung im Gesetzgebungsverfahren sah das Haushaltsgesetz für den Vollzug eine Ermächtigung für eine Nettokreditaufnahme in Höhe von 692,2 Mio. Euro vor.<sup>4</sup>

## **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

---

<sup>1</sup> GVBl. vom 26. Juni 2013, S. 447.

<sup>2</sup> Siehe auch Bemerkungen 2015, Landtagsdrucksache 19/3328 vom 6. Juni 2016, S. 27.

<sup>3</sup> Landtagsdrucksache 19/2307 vom 27. Juli 2015; S. 9.

<sup>4</sup> Gesetz über die Feststellung des Haushaltsplans des Landes Hessen für das Haushaltsjahr 2016, GVBl. vom 29. Dezember 2016, S. 625.

durch Landesgesetz bedürfen, die der Höhe nach bestimmt ist. Weitere Ermächtigungen für Schuldenaufnahmen gibt es in der LHO nicht mehr.<sup>5</sup>

## **2.4 Haushaltsgesetz 2016**

Das Haushaltsgesetz 2016 vom 16. Dezember 2016<sup>6</sup> enthält Ermächtigungen, die sich auf den Bestand der Schulden auswirken. 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 zwei Formen von Kassenkrediten. Zum einen begrenzt auf 8 Prozent der Haushaltssumme zur Verstärkung vorübergehender Liquidität und zum anderen unbegrenzt für das Collateral-Management.

## **2.5 Weitere Gesetze mit Bürgschaftsermächtigungen**

Darüber hinaus bestanden folgende Bürgschaftsermächtigungen:

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

---

<sup>5</sup> Die Kreditermächtigung nach § 18 LHO galt nur noch für den Doppelhaushalt 2013/2014.

<sup>6</sup> Siehe Fn.4.

<sup>7</sup> GVBl. vom 9. Juli 2012, S. 224.

<sup>8</sup> GVBl. vom 7. Dezember 2015, S. 414.



## **2.6 Landesschuldengesetz**

Die Verwaltung der Schulden ist im Landesschuldengesetz geregelt, auf dessen Grundlage die Tätigkeit des Landesschuldenausschusses und die Erstellung dieses Berichts basieren.<sup>9</sup>

## **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 2016**

## **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

---

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

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 angerechnet.<sup>10</sup>

Da im Haushaltsjahr 2016 Schulden netto getilgt wurden, war für den Haushaltsvollzug keine Berechnung erforderlich.

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



### 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

<sup>10</sup> Siehe Landtagsdrucksache 16/6011 vom 18. September, 2006, S. 9 ff.

das Haushaltsjahr 2016<sup>11</sup> die zulässige Nettoneuverschuldung hergeleitet:

Tabelle 1: Berechnung der zulässigen Neuverschuldung

<b>Nettokreditaufnahme 2016 Mio. Euro</b>	<b>Entwurf Landesregierung</b>	<b>Ist</b>
Zulässige strukturelle Nettokreditaufnahme nach § 11 Artikel 141-Gesetz (60 % des Ausgangswertes 2014 von 544,8 Mio. Euro)	326,9	326,9
Konjunkturkomponente	+ 72,7	- 1.167,20
Saldo finanzielle Transaktionen	+ 108,5	+ 127,5
Saldo Versorgungsrücklage	+ 124,9	+ 277,9
<b>Zulässige Nettokreditaufnahme</b>	<b>633,0</b>	<b>-435,0</b>
nachrichtlich: Nettokreditaufnahme	587,9	-200,0
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

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 27 Mio. Euro, die zu einer Verminderung der zulässigen Grenze für die Nettokreditaufnahme führen. Die Berechnung des Betrages erfolgt aufgrund der Ausfallquote des Vorjahres (2015). Diese Ausfälle sind in der kameralen Haushaltsrechnung nicht abgebildet. Da es sich beim BAföG um eine Transferleistung des Bundes handelt, ist der Zusammenhang mit der Berechnung der zulässigen Grenze für die Neuverschuldung des Landes nicht offensichtlich.

Das Ministerium der Finanzen führte hierzu auf Anfrage 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

<sup>11</sup> Landtagsdrucksache 19/2307 vom 27. Juli 2015, S. 9.

sind. Deren Erfassung erfolge hierbei – unabhängig von der Mittelherkunft – schematisch anhand fest definierter Gruppierungen, zu denen u. a. auch die Obergruppen 85 und 86 zählen (Darlehen an öffentlichen Bereich und Darlehen an sonstige Bereiche).

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.

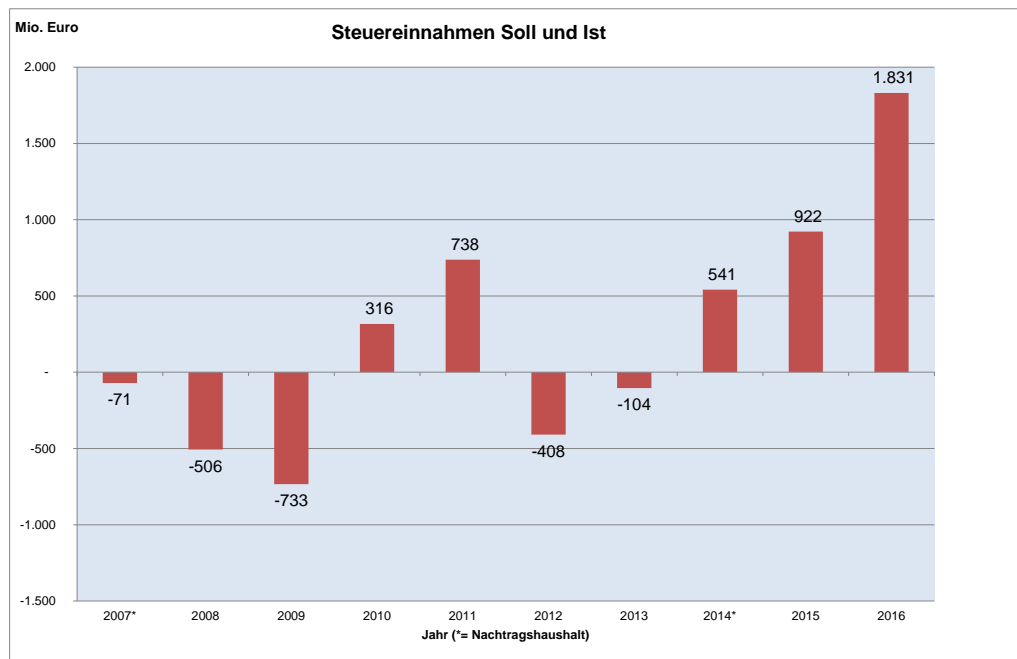
Um den Vorgaben des Ausführungsgesetzes Rechnung zu tragen, wird die Höhe des rechnerisch anzusetzenden Betrages anhand einer festen Methodik abgeschätzt, die sich an den Ausfallquoten des jeweiligen Vorjahres orientiert. Im Ergebnis führte diese Vorgehensweise dazu, dass der zulässige Verschuldungsspielraum im Ist im Jahr 2016 um rd. 27 Mio. Euro reduziert wurde.

Die Unterrichtung der Landesregierung an den Landtag nach § 9 Art. 141-Gesetz weist nach der Ex-Post-Berechnung für das Haushaltsjahr 2016 eine maximal zulässige Nettokreditaufnahme von –435,0 Mio. Euro aus.<sup>12</sup> Gegenüber der geplanten Nettokreditaufnahme in Höhe von 637,9 Mio. Euro entsprach das einer Differenz von 1.090,9 Mio. Euro. Diese Entwicklung ist, ähnlich wie im letzten Jahr, auf den Anstieg der tatsächlichen Steuereinnahmen gegenüber den geplanten Steuereinnahmen zurückzuführen. Der Unterschied zwischen Plan und Ist betrug im Haushaltsjahr 2016 ca. 9 Prozent.

---

<sup>12</sup> Ausschussvorlage HHA/19/32 vom 27. April 2017.

Abbildung 2: Differenz der Steuereinnahmen zwischen Soll und Ist



Die Steuermehreinnahmen gegenüber der Planung führten bei der Ex-post-Betrachtung zu einer Nettoneuverschuldung von –435,0 Mio. Euro. Dieser Betrag wurde mit 200 Mio. Euro zur Nettotilgung und mit 330 Mio. Euro zu einer Zuführung an die Konjunkturausgleichsrücklage verwendet.<sup>13</sup> Die Differenz von 95 Mio. Euro bezeichnet die Landesregierung als „Sicherheitsabstand“ und hat sie dem Kontrollkonto nach § 7 Artikel 141-Gesetz<sup>14</sup> gutgeschrieben.

<sup>13</sup> Artikel 141-Gesetz vom 26. Juni 2013, § 5 Abs. 2 Satz 2 GVBl 2013, S. 447.

<sup>14</sup> 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

<b>HG 2016</b>	<b>Kreditermächtigung</b>	<b>Betrag Mio. Euro</b>
§ 13 Abs. 1	nach Haushaltsplan	6.201
§ 13 Abs. 3	auf Grund vorzeitiger und zusätzlicher Tilgungen	0
<b>Gesamt</b>		<b>6.201</b>
<b>Davon in Anspruch genommen:</b>		<b>5.363</b>

Die geplanten Kredite wurden zu 86 Prozent in Anspruch genommen. Somit wurde die haushaltsgesetzliche Kreditermächtigung eingehalten.

### 3.1.4 Eventualverbindlichkeiten

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 2016 auch das Regionalfonds- und das Kommunalinvestitionsprogrammgesetz.

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

Tabelle 3: Bürgschafts- und Garantieermächtigungen

Bürgschaften und Garantien		Betrag der Ermächtigung	Inanspruchnahme der Ermächtigung zum 31.12.2016	anteilig
		Mio. €	Mio. €	
<b>HG 2016</b>				
§ 15 (1)	für dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben	1.500	58	4%
§ 15 (2)	zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäude und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld	120 *	55	46%
§ 15 (3)	für Baumaßnahmen beihilfeberechtigter Privatschulen	3	0	0%
§ 15 (4)	für Schadensersatzansprüche nach dem Atomgesetz	6	0	0%
§ 15 (5)	zur Absicherung der den Landesmuseen überlassenen Leihgaben	300	182	61%
§ 15 (6)	zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser	150	0	0%
<b>Regionalfondsgesetz</b>				
§ 4	passiver Fluglärmschutz	150	0	0%
<b>Kommunalinvestitionsprogrammgesetz</b>				
§ 4 (1)	Wohnraum	230	0	0%
§ 4 (2)	Krankenhäuser	26	0	0%
<b>Summe</b>		<b>2.484</b>	<b>295</b>	<b>12%</b>

\* zuzüglich in Aussicht gestellter Bewilligungen früherer Jahre gemäß § 15 Abs. 2 Satz 2 HG 2016  
Differenzen in den Summen durch Rundungen

Neu dazugekommen sind die Bürgschaften gemäß § 15 Abs. 6 HG 2016 zur Sicherung von Investitionen zur Weiterentwicklung der in den Krankenhausplan des Landes Hessen aufgenommenen Krankenhäuser.

### 3.1.5 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 2016 wurde die Höhe der Kassenkredite auf 8 Prozent der Haushaltssumme (rund 35.387 Mio. Euro), d. h. 2.830 Mio. Euro begrenzt. Über den vorge-

nannten Höchstbetrag hinaus konnte das Ministerium der Finanzen weitere Kassenkredite aufnehmen, soweit es die Haushaltskreditermächtigung nach § 13 Abs. 1 HG 2016 nicht in Anspruch genommen hatte.

Die Ermächtigung wurde zu keiner Zeit überschritten. Die höchste Summe an Kassenkrediten wurde am 7. Juni 2016 mit 5.940 Mio. Euro aufgenommen.

Auch im Jahr 2016 konnte das Ministerium der Finanzen im Rahmen des Liquiditätsmanagements aufgrund von Negativzinsen das Tagesgeld als Einnahmequelle nutzen. Im Bericht über die Kreditaufnahme des Jahres 2016 zur 62. Sitzung des Landesschuldenausschusses wies es knapp 11 Mio. Euro als Zinseinnahmen aus. Im Vorjahr waren dies noch knapp 1,5 Mio. Euro.<sup>15</sup>

### **3.2 Kreditaufnahmen**

Die Kreditmarktmittel für das Haushaltsjahr 2016 in Höhe von 5.363 Mio. Euro wurden zwischen dem 21. Januar 2016 und dem 20. Juni 2017 am Kapitalmarkt aufgenommen. Darlehen vom Bund wurden nicht vereinnahmt.

Die kameralen Rechnungsbücher für das Haushaltsjahr 2016 wurden zum 22. Juni 2017 geschlossen.

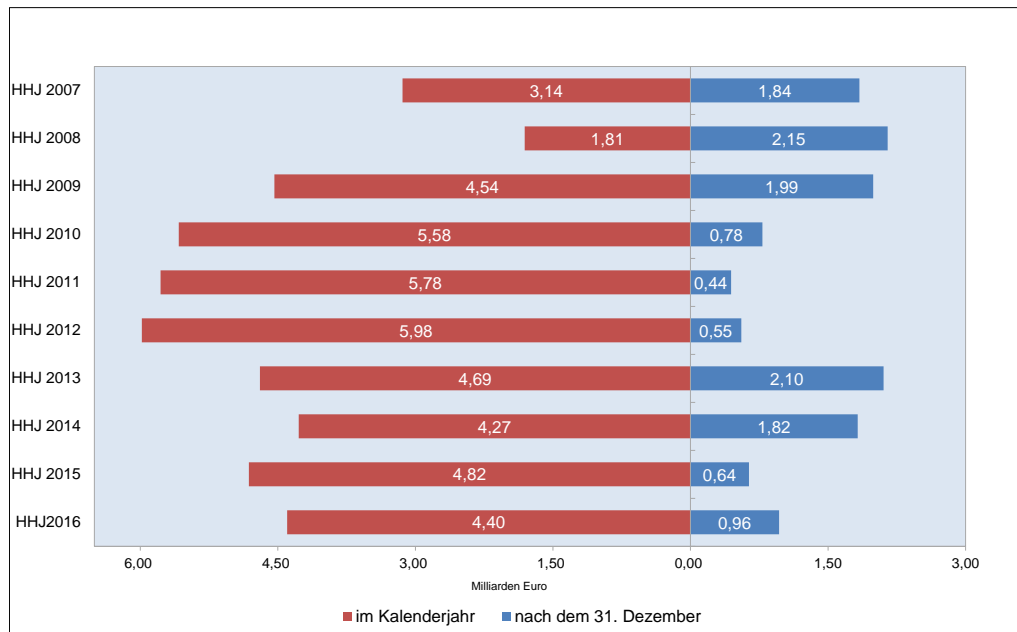
Nachfolgende Abbildung zeigt die Verteilung der Kreditaufnahmen auf die Kalenderjahre in den letzten zehn Haushaltsjahren:

---

<sup>15</sup> Anlage zur Niederschrift über die 62. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 21. Dezember 2017, S. 3.



Abbildung 3: Schuldenaufnahmen nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr

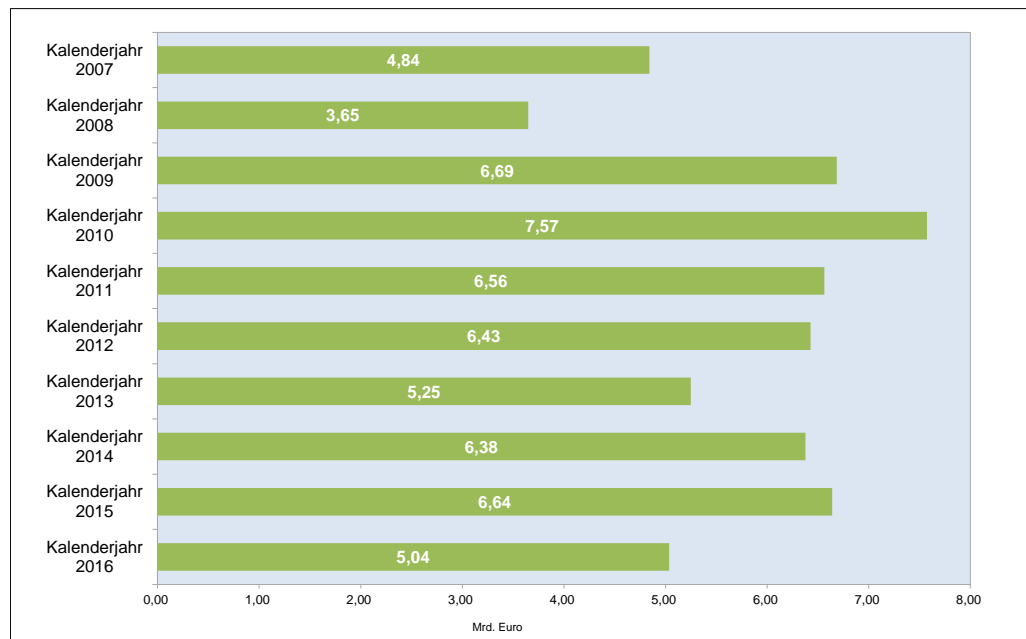


Demnach werden regelmäßig nach dem 31. Dezember eines Jahres noch Schulden für das vergangene und kameral noch nicht abgeschlossene Haushaltsjahr aufgenommen.

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.<sup>16</sup> Grafisch stellt sich die Kreditaufnahme an den Finanzmärkten der letzten zehn Jahre wie folgt dar:

<sup>16</sup> Geschäftsbericht 2016 des Landes Hessen, S. 81, Position 25.

Abbildung 4: Schuldenaufnahmen im Kalenderjahr



Die Schuldenaufnahme im Kalenderjahr ergibt sich auch aus Abbildung 3, indem man die Summe aus dem blauen Balken des vorangegangenen Haushaltsjahres und dem roten Balken des aktuellen Haushaltsjahres bildet.

Für das Haushaltsjahr 2016 wurden 18 Kredite, d. h. Anleihen und Schuldscheine, vereinbart. Diese hatten ein Gesamtvolumen von 5.363 Mio. Euro. Die Einzelbeträge lagen zwischen 50 Mio. Euro und 1.125 Mio. Euro.

Vereinbart wurden Laufzeiten zwischen zwei und 28 Jahren. Volumengewichtet lag der Durchschnitt bei 9,07 Jahren (Vorjahr: 7,18 Jahre).

Sämtliche Kreditaufnahmen wurden mit Festsatzzinsen vereinbart.

Dabei erzielte das Land durchschnittlich einen Zinsabschluss (volumengewichtet) von 0,21 Prozent (Vorjahr 0,34 Prozent). Der niedrigste vereinbarte Effektivzins lag bei -0,40 Prozent (= Negativrendite), der höchste bei 0,91 Prozent.

Die Vereinbarungen lassen keinen Rückschluss auf das wirtschaftliche Zinsergebnis dieser Kreditaufnahmen zu, da sie möglicherweise Bewer-

tungseinheiten mit Zinstauschvereinbarungen (Swaps) bilden. Das bedeutet, dass sich nach Swap eine andere Berechnungsgrundlage für feste bzw. variable Zinszahlungen ergibt (zur Gestaltung des gesamten Portfolios siehe auch Abschnitt 7.3 auf Seite 55).

### **3.2.1 Anleihen**

98 Prozent der Kredite des Landes wurden über an der Börse handelbare Anleihen abgewickelt. Die Volumina der einzelnen Abschlüsse lagen zwischen 50 Mio. Euro und 1.125 Mio. Euro. Bei Laufzeiten zwischen zwei und 20 Jahren lag der Durchschnitt volumengewichtet bei neun Jahren.

### **3.2.2 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 vor allem auch dem Wunsch der Investoren nach sicheren, langfristigen Investments.

Für den Haushalt 2016 wurden zwei Schuldscheindarlehen vereinbart, die insgesamt mit weniger als 2 Prozent zur Kreditaufnahme beitrugen. Seit Jahren spielen sie bei der Kreditaufnahme faktisch keine Rolle mehr. Alle Vereinbarungen wurden mit fester Verzinsung abgeschlossen. Die beiden Schuldscheine wurden über 50 Mio. Euro und über 60 Mio. Euro vereinnahmt. Letzterer wurde auf die Haushaltsjahre 2015 und 2016 aufgeteilt. Ihre Laufzeiten zwischen fünf und 28 Jahren betragen volumengewichtet auf das Haushaltsjahr 2016 bezogen durchschnittlich 17 Jahre.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Dabei ist zu berücksichtigen, dass der 60 Mio. Euro Schuldschein nur mit 48 Mio. Euro für 2016 gewichtet wird.

### **3.3 Wirtschaftliches Umfeld im Haushaltsjahr 2016**

Laut einer Pressemitteilung des Finanzministers hat der Haushalt 2016 vor allem von ungewöhnlich hohen Steuereinnahmen profitiert. Sie übertrafen um 1.600 Mio. Euro die im Rahmen der Haushaltsaufstellung erwarteten Einnahmen. Zurückzuführen sei dies auf die gute konjunkturelle Lage im Haushaltsjahr 2016 und auf Sondereffekte im Bereich Körperschaft- und Erbschaftssteuer.<sup>18</sup> Das hessische Bruttoinlandsprodukt wuchs nach einer Mitteilung des Statistischen Landesamtes gegenüber dem Vorjahr um 1,5 Prozent.<sup>19</sup> Nach einer Veröffentlichung der Deutschen Bundesbank haben sich alle Konjunkturparameter positiv entwickelt, so unter anderem auch der private Verbrauch und die Erwerbstätigkeit.<sup>20</sup>

### **3.4 Entwicklungen der Zinsen**

Im Haushaltsjahr 2016 waren erneut historisch niedrige Zinsen festzustellen. Nach den aktuellen Daten bis März 2018 könnte allerdings der „Bodensatz“ erreicht sein. Sollte sich das bewahrheiten, würden sich die Zinskosten langsam nach oben bewegen. Monetär wird sich das erst dann auswirken, wenn Tilgungen von Krediten aus der Niedrigzinsphase zu dann höheren Kosten refinanziert werden müssten.

Die Zinsentwicklung lässt sich am Beispiel der Bundeswertpapiere ablesen:

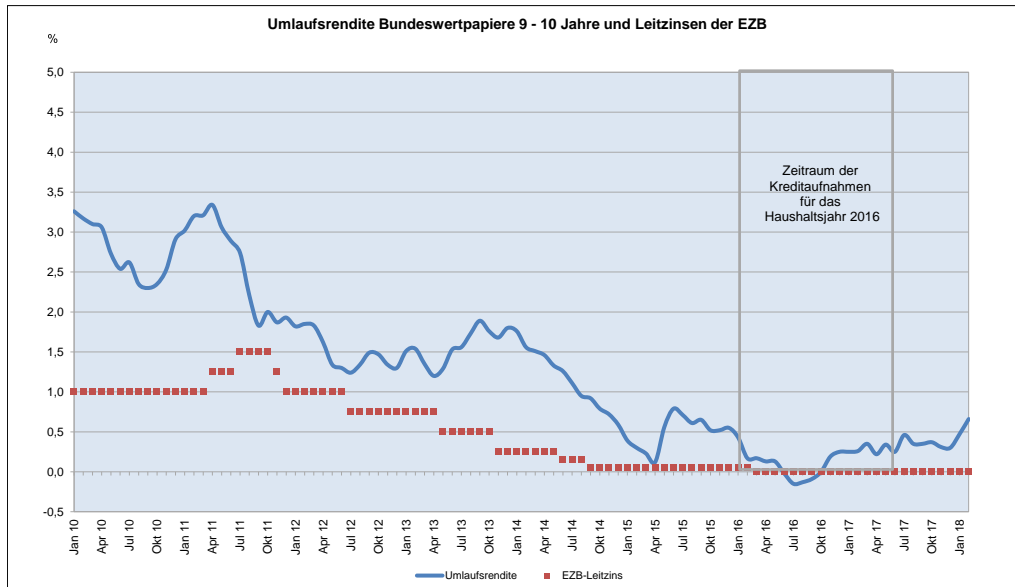
---

<sup>18</sup> Pressemitteilung Ministerium der Finanzen vom 31. Januar 2017.

<sup>19</sup> Pressemitteilung des statistischen Landesamtes vom 3. April 2018.

<sup>20</sup> Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2017.

Abbildung 5: Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 – 10 Jahre und Leit-zinsen der EZB

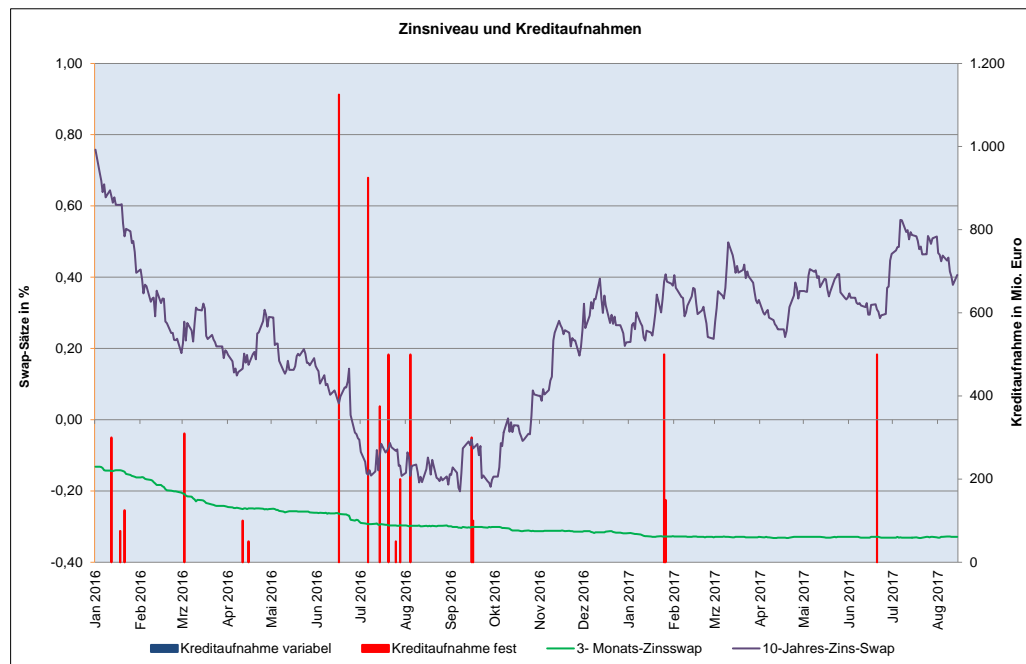


Zumindest dem Trend der Bundeswertpapiere folgen die Renditen der Länder und der Gemeinden. Es lässt sich feststellen, dass seit dem Allzeittief am 6. Juli 2016 mit  $-0,24$  Prozent ein stetiger Aufwärtstrend zu beobachten ist. Seit 2017 befand sie sich nur im positiven Bereich und kamen 2018 bis zum 22. März nicht mehr unter die Marke von  $+0,4$  Prozent. Diese Entwicklung vollzog sich, ohne dass sich das Instrumentarium der EZB (Hauptrefinanzierungssatz und Einlagenfazilität) oder der Verbraucherindex wesentlich geändert haben.

Das folgende Diagramm zeigt die Kreditaufnahmen 2016 des Landes (Balken mit Bezug auf die rechte y-Achse) und das zum jeweiligen Zeitpunkt herrschende Zinsniveau (dargestellt am Beispiel der Swap-Sätze) für eine dreimonatige bzw. zehnjährige Laufzeit (Linien mit Bezug auf die linke y-Achse):<sup>21</sup>

<sup>21</sup> Den historischen Daten der DZ-Bank entnommen.

Abbildung 6: Zinsniveau und Kreditaufnahmen



Innerhalb dieses Zinskorridors hat das Land 2016 zu folgenden Konditionen abgeschlossen:

Tabelle 4: Schuldenzugang nach Zinssätzen

Zinssatz in Prozent	2016		2015	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
variabel verzinst	0	0	100	2
fest verzinst				
< = 0	1.823	34	412	8
> 0 bis 1,0	3.540	66	4.857	89
> 1,0 bis 2,0	0	0	84	2
> 2,0 bis 3,0	0	0	0	0
> 3,0	0	0	0	0
durchschnittlicher Festsatzzins	0,21 %		0,34 %	
<b>Gesamt</b>	<b>5.363</b>	<b>100</b>	<b>5.453</b>	<b>100</b>
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Im Durchschnitt hat sich das Land bei den Festsatzdarlehen zu 0,21 Prozent bei einer Laufzeit von 9,07 Jahren verschuldet (Vorjahr:

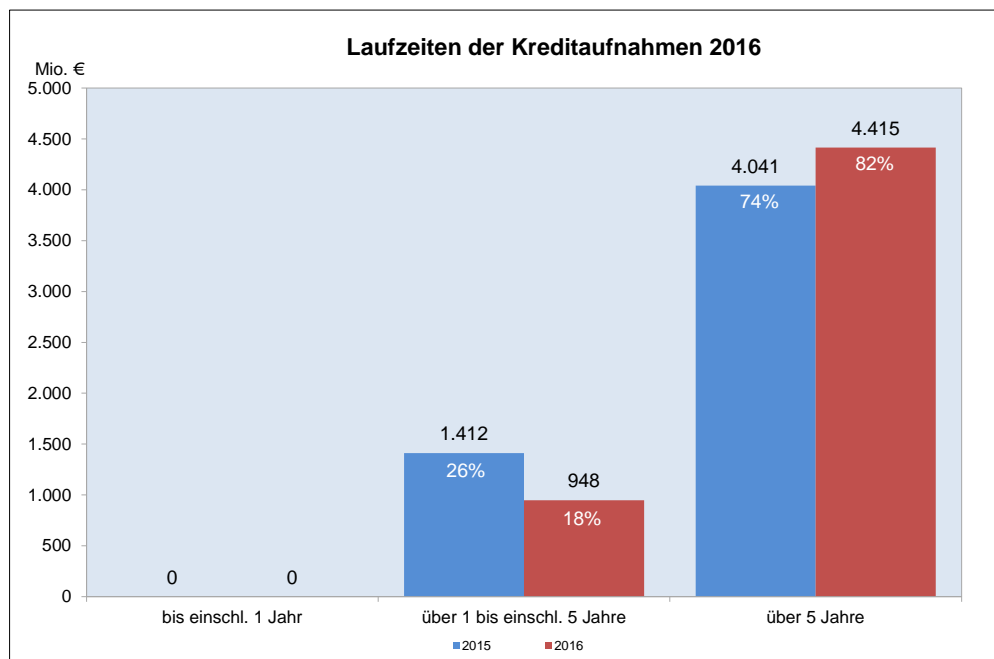
0,34 Prozent bei 7,18 Jahren). Auch in 2016 konnte das Ministerium der Finanzen historisch niedrige Zinssätze bei der Schuldenaufnahme nutzen. Der niedrigste Wert im Haushaltsjahr 2016 war eine zweieinhalbjährige Anleihe mit Valuta am 26. Januar 2017 und einer Effektivverzinsung von –0,399 Prozent.

Von der Kreditaufnahme im Haushaltsjahr 2016 in Höhe von 5.362,9 Mio. Euro hat das Land für Schulden von insgesamt 1.323,0 Mio. Euro (ca. 25 Prozent) Negativrenditen erzielt und damit Kurseinnahmen in Höhe von 37 Mio. Euro generiert. D. h. das Land hat Geld von den Investoren dafür bekommen, dass es Schulden aufgenommen hat.

### 3.5 Laufzeiten und Tilgung

Die für das Haushaltsjahr 2016 aufgenommenen Kredite verteilen sich wie folgt auf die Laufzeitgruppen nach der Systematik der amtlichen Statistik:

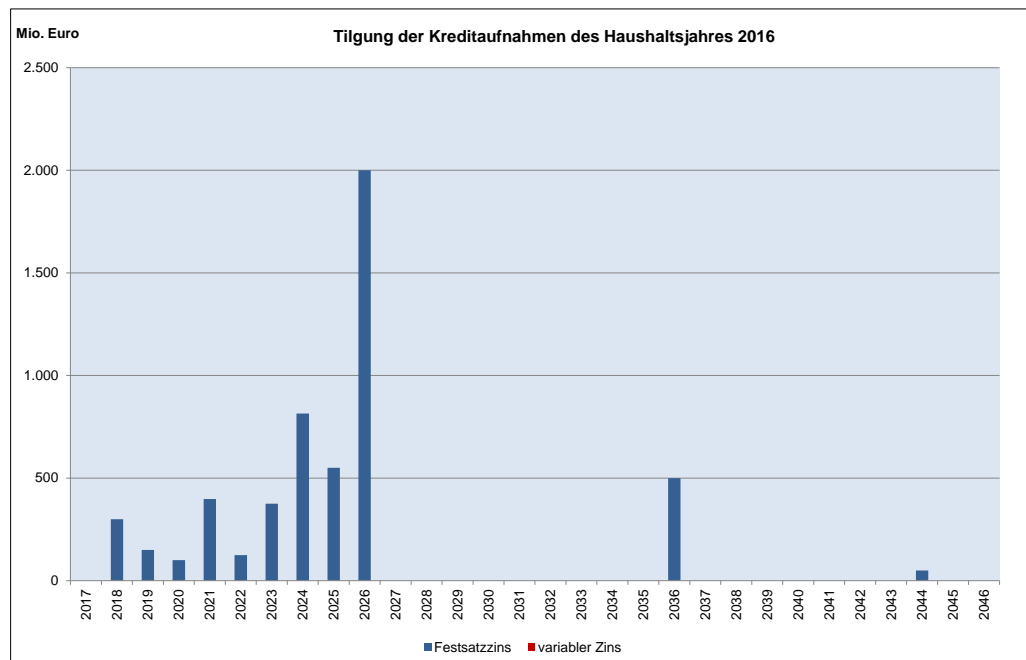
Abbildung 7: Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2016



Die durchschnittliche Laufzeit der nach dem 31. Dezember 2016 noch valutierenden Kreditaufnahmen<sup>22</sup> lag bei 9,07 Jahren (Vorjahr: 7,23 Jahren). In Folge des Derivateinsatzes gilt, dass die Laufzeiten durch Swaps verändert werden können.

Die Kreditaufnahmen des Haushaltsjahres 2016 führen zu folgenden Tilgungsausgaben:

Abbildung 8: Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2016



### 3.6 Eventualverbindlichkeiten

#### 3.6.1 Bürgschaften und Garantien

Die nachfolgende Tabelle stellt die Ermächtigungen für Bürgschaften und Garantien und ihre Inanspruchnahme gegenüber.

<sup>22</sup> Ohne kurzlaufende Kredite, die auf Basis des § 13 Abs. 3 HG 2015 noch im laufenden Haushaltsjahr erneut in Anspruch genommen wurden.



Tabelle 5: Bürgschafts- und Garantieermächtigungen

Bürgschaften und Garantien	Betrag der Ermächtigung	Inanspruchnahme der Ermächtigung zum 31.12.2016	anteilig
	Mio. €	Mio. €	
<b>HG 2016</b>			
§ 15 (1) für dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben	1500	58	4%
§ 15 (2) zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäude und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld	120 *	55	46%
§ 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	182	61%
§ 15 (6) zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser	150	0	0%
<b>Regionalfondsgesetz</b>			
§ 4 passiver Fluglärmenschutz	150	0	0%
<b>Kommunalinvestitionsprogrammgesetz</b>			
§ 4 (1) Wohnraum	230	0	0%
§ 4 (2) Krankenhäuser	26	0	0%
<b>Summe</b>	<b>2.484</b>	<b>295</b>	<b>12%</b>
* zuzüglich in Aussicht gestellter Bewilligungen früherer Jahre gemäß § 15 Abs. 2 Satz 2 HG 2016 Differenzen in den Summen durch Rundungen			

Bis auf die Garantien für Leihgaben für Landesmuseen und Bürgschaften zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäude und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld sind die Ermächtigungen für Eventualverbindlichkeiten nur in geringem Umfang genutzt worden. Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien wurde, wie in den Vorjahren, für jeden Bereich eingehalten. Neu hinzu kam die Ermächtigung für Bürgschaften zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser nach § 15 Abs. 6 HG 2016. Von ihr wurde im Haushaltsjahr kein Gebrauch gemacht.

Bürgschaften und Garantien führen nur selten zu Ausfällen, in denen das Land als Bürge herangezogen wird. Im Bereich der gewerblichen Wirtschaft wurde das Land 2016 nur mit 10 Mio. Euro in Anspruch genommen. Im Bereich „Wohnungswesen und im sozialen Wohnumfeld“ gab es nur einen Ausfall in Höhe von 47.000 Euro.

Im Geschäftsbericht des Landes werden die Bürgschaften in Höhe ihres „erwarteten“ Ausfalls in den sonstigen Rückstellungen der Vermögensrechnung dargestellt, im Geschäftsbericht 2016 sind dies 39,8 Mio. Euro<sup>23</sup>. Zudem wird im Anhang zur Vermögens- und Ergebnisrechnung die Nominalsumme der Eventualverbindlichkeiten außerhalb der Vermögensrechnung addiert dargestellt.<sup>24</sup>

### **3.6.2 Sicherheitsleistungen**

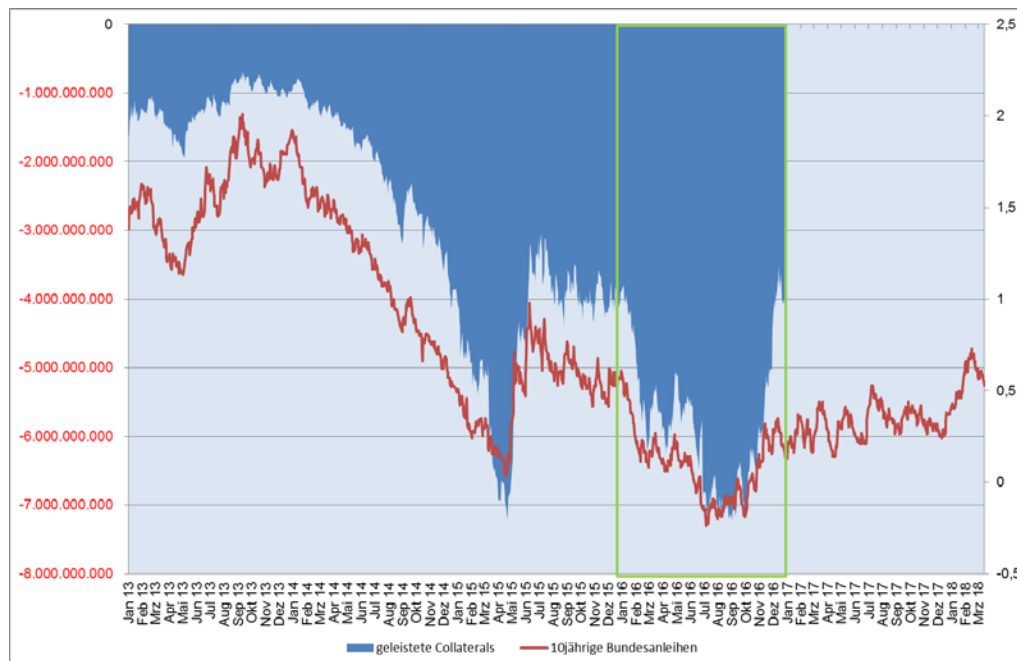
Auch während des Jahres 2016 musste das Land die nachfolgenden Sicherheiten gegenüber Banken stellen. Hinterlegt wurden die aus Landessicht negativen Barwerte für Derivateverträge (Einschränkung siehe Abschnitt 7.4). Für die Berechnung der Barwerte sind neben dem Zinssatz zwei Faktoren von Bedeutung: Höhe der Berechnungsgrundlage (= Grundgeschäft) und Laufzeit.

---

<sup>23</sup> Geschäftsbericht 2016 des Landes Hessen, S. 77, 111 und Anlage 5, S. 123.

<sup>24</sup> Geschäftsbericht 2016, des Landes Hessen, S. 111.

Abbildung 9: Stellung von Sicherheiten für Derivatgeschäfte



Die Abbildung verdeutlicht wie eng die zu leistenden Sicherheiten und die Zinsentwicklung zusammenhängen. Sinkende Zinsen führen zu einem aus Sicht des Landes steigenden negativen Barwert. Da sich das Land mittels Derivaten Festzinssätze langfristig gesichert hat, die Zinsen entgegen der Erwartung jedoch weiter sanken, stiegen die negativen Barwerte. 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 Geschäftsberichts weist diese Eventualverbindlichkeiten in anderer Form als Bürgschaften und Garantien aus: Die gestellten Sicherheiten sind auf der Aktivseite bei den sonstigen Vermögensgegenständen<sup>25</sup> und die erhaltenen Sicherheiten auf der Passivseite bei den sonstigen Verbindlichkeiten<sup>26</sup> berücksichtigt.<sup>27</sup>

<sup>25</sup> Geschäftsbericht des Landes Hessen 2016, S. 76 und Erläuterungen.

<sup>26</sup> Geschäftsbericht des Landes Hessen 2016, S. 77 und Erläuterungen.

<sup>27</sup> Zur unterschiedlichen schuldentechnischen Bewertung der Collaterals aus doppischer und kameraler Sicht siehe auch 62. Schuldenbericht, Abschnitt 7.5.2, S. 88.

### 3.7 Ausgaben für Zins und Tilgung

Die Ausgaben des Landes für seine unmittelbar aufgenommenen Schulden stellen sich wie folgt dar:<sup>28</sup>

Tabelle 6: Schuldendienst

<b>Schuldendienst</b> (in Mio. Euro)	<b>2016</b>	2015
	Mio. Euro	Mio. Euro
a) Tilgung (brutto)	5.591	5.119
b) Zinsaufwand (brutto), periodisch	921	1.069
- Zinseinnahmen aus angelegten Geldbeständen des Landes	13	3
+ Zahlungen (saldiert) aufgrund von Zinsderivaten (Ausgabetitel 575 03)	131	96
= Zinsaufwand (netto), periodisch	1.039	1.162
c) Geldbeschaffungskosten (insb. Disagio), einmalig	-28	9
<b>Gesamt</b>	<b>6.602</b>	6.291
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Die seit Jahren anhaltende Niedrigzinsphase führte auch 2016 dazu, dass in Relation zum Gesamtschuldenstand der Zinsaufwand weiter gesunken ist. Der Nettozinsaufwand hat sich gegenüber dem Vorjahr um 11 Prozent vermindert. Dabei hat der Effekt des Schuldenabbaus in Höhe von 200 Mio. Euro in 2016 für die Zinsausgaben in diesem Jahr keine Auswirkungen.

Dass sich trotz Entlastung durch geringere Zinsausgaben und Steuermehereinnahmen der Schuldenstand so entwickelt hat, könnte in Zukunft zu Problemen führen. Dann nämlich, wenn die Zinsen wieder steigen. Allerdings werden sich steigende Zinsen nur ganz allmählich auf den Haushalt auswirken.

<sup>28</sup> Unberücksichtigt bleiben bei dieser Tabelle die Zinszahlungen des Landes für den Liquiditätsvorteil bei Steuererstattungen nach § 233a AO.

In der Haushaltsrechnung werden die Zinsen entsprechend ihrer Ausgabe und Einnahme nachgewiesen. Anders im doppelischen Jahresabschluss. Dort werden derartige Zahlungen in der Ergebnisrechnung periodisiert auf den Zeitraum dargestellt, dem sie wirtschaftlich zuzuordnen sind.<sup>29</sup>

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:

---

<sup>29</sup> Geschäftsbericht des Landes Hessen, Ergebnisrechnung, S. 79, Positionen 18 und 20.

Tabelle 7: Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2016

<b>Bestand Ende Haushaltsjahr 2015 in Euro</b>		<b>48.688.543.569</b>
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2015</i>		1.638.000.000
Zugang		
Darlehen und Kredite		5.362.895.105
Bürgschaften und Garantien		208.227.618
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2016)		5.220.800.216
<b>Zugang gesamt</b>	<b>+</b>	<b>10.791.922.939</b>
Abgang		
Tilgungen		5.590.970.462
Bürgschaften und Garantien		247.169.815
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2015)		3.897.766.326
<b>Abgang gesamt</b>	<b>-</b>	<b>9.735.906.602</b>
<b>Bestand Ende Haushaltsjahr 2016</b>	<b>=</b>	<b>49.744.559.907</b>
Veränderung	<b>+</b>	<b>1.056.016.337</b>
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2016</i>		1.485.000.000
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. €)	in Mio. €			
	Nettostand am 31.12.2015	Zugänge	Abgänge	Nettostand am 31.12.2016
<b>aufgrund HG 2015 für</b>				
a) dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben (§ 15 Abs. 1)	644	68	-67	645
b) soziale Wohnraumförderung (§ 15 Abs. 2)	289	52	-32	309
c) Privatschulen (§ 15 Abs. 3)	0	0	0	0
d) Schadensersatz nach Atomgesetz (§ 15 Abs. 4)	21	0	0	21
e) Leihgaben an hessische Museen (§ 15 Abs. 5)	241	88	-148	182
f) Gewährträgerschaft für Ausstattungsgarantie des Universitätsklinikums Frankfurt (ehem. § 14 Abs. 6 HG 2014)	0	0	-120	-120
<b>außerhalb des HG 2015 aufgrund</b>				
§ 4 RegFondsG (Fluglärmenschutz)	1	0	0	1
§ 4 Nr. 1 KIPG (Wohnraum)	0	0	0	0
§ 4 Nr. 2 KIPG (Krankenhäuser)	0	0	0	0
<b>Summe Bürgschaften und Garantien</b>	<b>1.197</b>	<b>208</b>	<b>-367</b>	<b>1.038</b>
<b>Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement</b>				
Barwerte (§ 13 Abs. 5 Satz 6 HG 2015)	3.898	0	1.323	5.221
<b>Summe Sicherheitsleistungen</b>	<b>5.095</b>	<b>208</b>	<b>956</b>	<b>6.259</b>

Differenzen in den Summen durch Rundungen

## 4.2 Veränderung der Haushaltsschulden

Bei der Betrachtung der Schulden des Landes kommt den Haushaltsschulden eine maßgebliche Bedeutung zu. Als Haushaltsschulden werden die Schulden bezeichnet, die 1:1 aus Haushaltsmitteln zu tilgen sind. Sie haben sich wie folgt verändert:

Tabelle 9: Entwicklung der Haushaltsschulden

<b>Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2015 in Mio. Euro</b>	<b>43.594</b>	
<b>Zugang (Kreditaufnahmen)</b>		
Kreditmarktmittel		
Anleihen	5.265	98 %
Schuldscheindarlehen	98	2 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten	0	0 %
<b>Zugang gesamt</b>	<b>+ 5.363</b>	<b>100 %</b>
<b>Abgang (Tilgungen)</b>		
Kreditmarktmittel		
Anleihen	5.355	96 %
Schuldscheindarlehen	208	4 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten	28	1 %
<b>Abgang gesamt</b>	<b>- 5.591</b>	<b>100 %</b>
<b>Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2016 in Mio. Euro</b>	<b>= 43.366</b>	
Veränderung	+ -228	
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Erstmalig ist eine Verringerung der Haushaltsschulden erreicht worden. Neben der Nettotilgung am Finanzmarkt in Höhe von 200 Mio. Euro wurden auch Bundesdarlehen netto in Höhe von 28 Mio. Euro getilgt. Die Pro-Kopf-Verschuldung des Vorjahres in Höhe von 7.058 Euro hat sich damit um 78 Euro auf jetzt 6.980 Euro nach Schluss des Haushaltsjahres vermindert.

### 4.3 Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

Die Zinsausgaben für das 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.

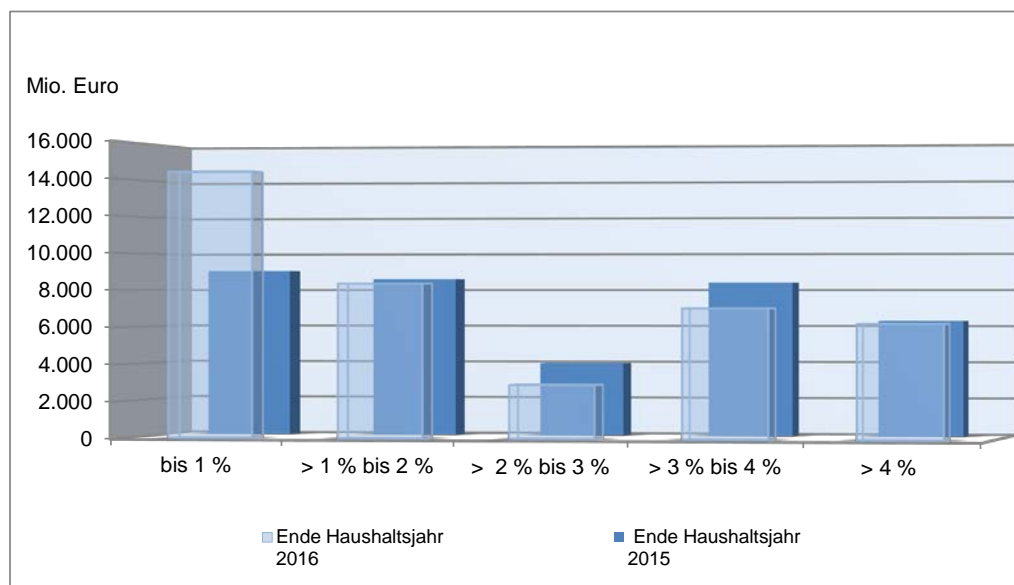


Tabelle 10: Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

Zinssatz	Ende Haushaltsjahr 2016		Ende Haushaltsjahr 2015	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
unverzinslich (z. B. Zeros)	0	0	0	0
bis 1 %	14.415	34	9.052	21
> 1 % bis 2 %	8.347	19	8.597	20
> 2 % bis 3 %	2.904	7	3.964	9
> 3 % bis 4 %	7.019	16	8.406	19
> 4 %	6.196	14	6.312	15
fest verzinslich gesamt	38.881	90	36.331	84
variabel verzinslich	4.140	10	6.890	16
<b>Summen</b>	<b>43.021</b>	<b>100</b>	<b>43.221</b>	<b>100</b>
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.

Abbildung 10: Entwicklung des „Zinsbauches“



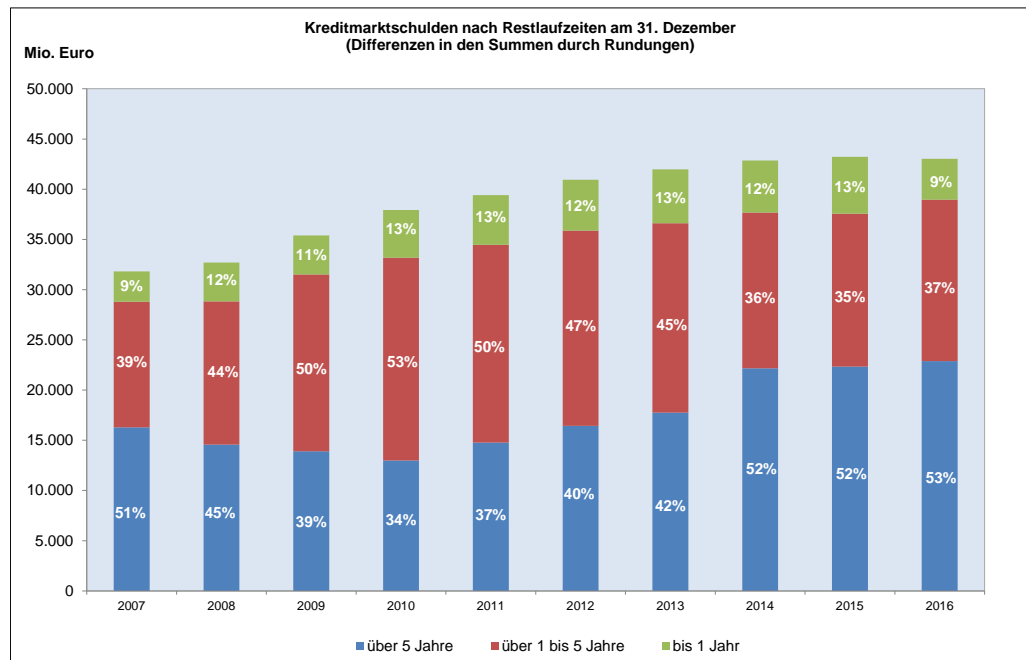
Im Kalenderjahr 2017 wurden 3.390 Mio. Euro festverzinsliche Kredite getilgt. Im Durchschnitt waren sie mit 2,45 Prozent verzinst. Ebenfalls im Kalenderjahr 2017 wurden fünf festverzinsliche Darlehen mit einem

Nennbetrag von 2.300 Mio. Euro aufgenommen, für die erstmal im Jahr 2018 Zinsen gezahlt werden. Volumengewichtet wurden hierfür im Durchschnitt 0,33 Prozent vereinbart. Trotz diesem Refinanzierungsvorteil kann es sein, dass ein solcher Vorteil nicht in jedem Falle durchschlägt. 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 2017 könnte sich nicht auf die zukünftigen Zinskosten auswirken, weil im wirtschaftlichen Ergebnis der Forwardzins zu zahlen wäre.<sup>30</sup>

#### 4.4 Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten

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

Abbildung 11: Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten



Aus der Einteilung in die Laufzeiten der Kredite kann keine Aussage über die Entwicklung der Zinsausgaben abgeleitet werden. Zum einen

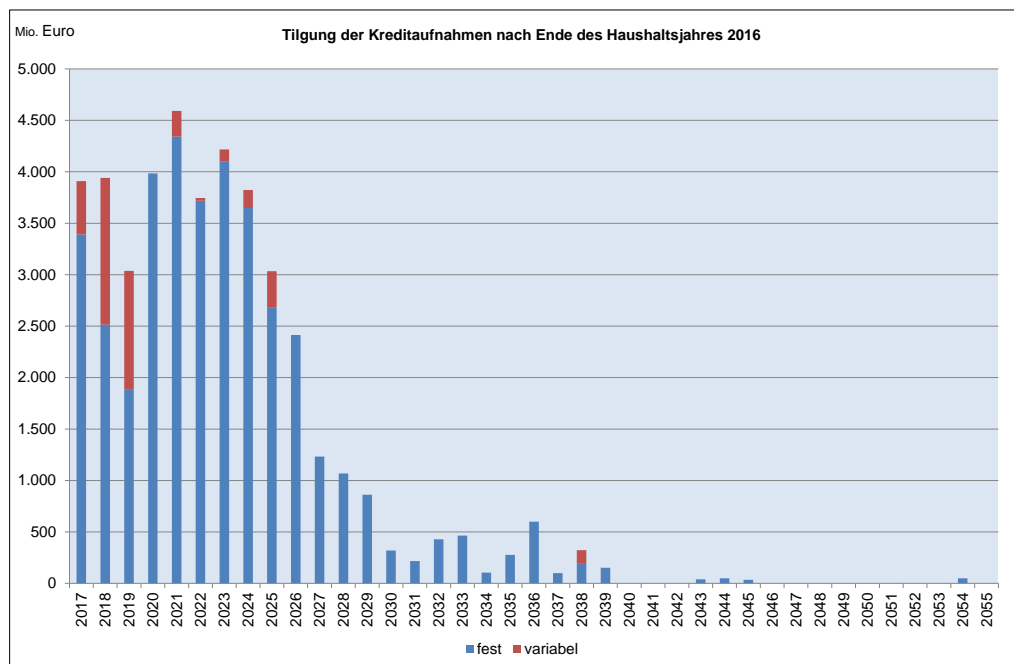
<sup>30</sup> Siehe auch 61. Schuldenbericht, Abschnitt 6.2. d), S. 64.

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 2016 in Höhe von 43.021 Mio. Euro, unterschieden nach fester und variabler Verzinsung:

Abbildung 12: 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 2017 – 2021 sollen die Kreditmarktschulden am Ende des Finanzplanungszeitraumes moderat auf 42.868 Mio. Euro sinken.<sup>31</sup> Unberücksichtigt sind in der Abbildung auch die Tilgungszahlungen des Lan-

<sup>31</sup> Finanzplan des Landes Hessen für die Jahre 2017 – 2021, Landtagsdrucksache 19/5274, Übersicht 6, S. 68.

des 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:

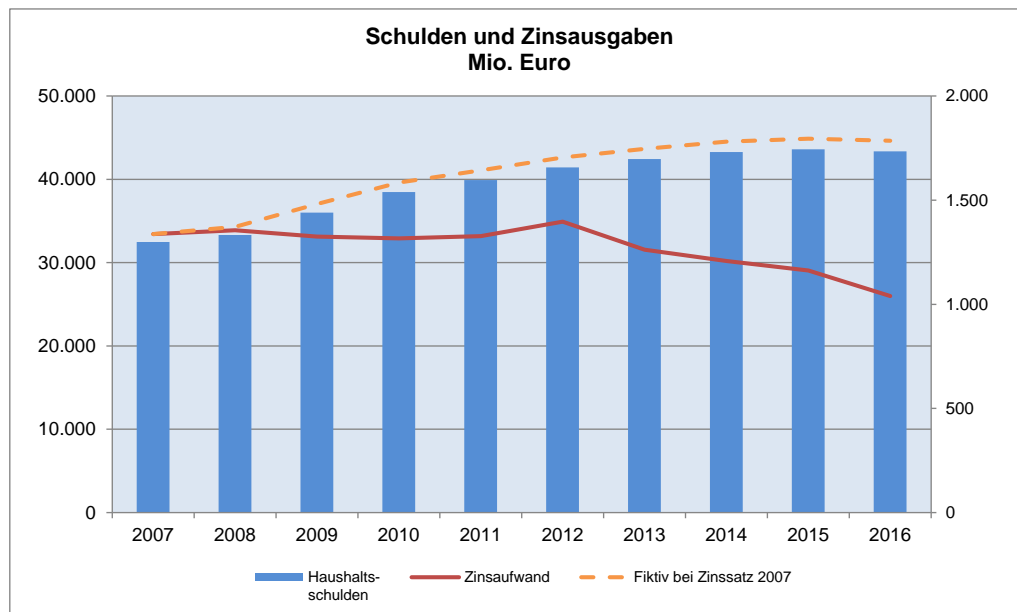
Tabelle 11: Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Haushaltsjahr	Haushaltsschulden		Ausgaben für den Länderfinanzausgleich		Zinsaufwand (netto) lt. Schuldenbericht		bereinigte Gesamteinnahmen		Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
2007	32.467	100	3.164	100	1.337	100	20.492	100	227.463	100
2008	33.327	103	2.633	83	1.355	101	19.968	97	230.569	101
2009	35.989	111	2.285	72	1.325	99	18.202	89	219.496	96
2010	38.479	119	1.584	50	1.317	99	18.755	92	227.171	100
2011	39.914	123	1.691	53	1.327	99	20.372	99	235.576	104
2012	41.423	128	1.726	55	1.397	105	20.478	100	238.020	105
2013	42.423	131	1.322	42	1.262	94	22.133	108	244.282	107
2014	43.261	133	1.747	55	1.207	90	23.011	112	254.265	112
2015	43.594	134	1.882	59	1.162	87	24.512	120	262.159	115
2016	43.366	134	2.095	66	1.039	78	27.083	132	269.390	118

Neben der positiven Entwicklung der bereinigten Gesamteinnahmen fällt in dieser Tabelle die zunehmende Entkoppelung zwischen Schulden und Zinsausgaben auf.

Das verdeutlicht auch die folgende Abbildung:

Abbildung 13: Schulden und Zinsausgaben



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. In Abbildung 12 sind als gestrichelte Linie die fiktiven Zinsausgaben dargestellt, die bei einer gleichbleibenden Zins-Schulden-Quote des Basisjahres 2007 (gleich 4,12 Prozent) zu zahlen gewesen wären. Im Jahr 2016 hätte das zu Mehrausgaben von 746 Mio. Euro geführt. Aufsummiert ab dem Jahre 2008 belaufen sich die Minderausgaben zwischen fiktiven und tatsächlichen Zinszahlungen auf 3.502 Mio. Euro.

## 5 Nachweis der Schulden im Landesschuldbuch und in der Haushaltsrechnung

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

Tabelle 12: Nachweisung im Landesschuldbuch

	31.12.2016		31.12.2015	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
<b>Abteilung I</b> Buchschulden (Anleihen und Landesschatzanweisungen)	32.855	61	32.945	62
<b>Abteilung II</b> Briefschulden (Schuldscheindarlehen, Hypothekenschulden)	10.511	20	10.650	20
<b>Abteilung III</b> Eventualverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Garantien, Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement)	6.378	12	5.094	10
<b>Abteilung IV</b> Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen *	2.539	5	2.503	5
<b>Nebenkonto für</b> Kassenkredite	1.485	3	1.638	3
<b>Gesamt</b>	<b>53.768</b>	<b>100</b>	<b>52.830</b>	<b>100</b>
Differenzen in den Summen durch Rundungen. * Die Zahl für den 31.12.2015 wurde bereinigt.				

In der Anlage 9 zur Haushaltsrechnung für das Jahr 2016 werden die Schulden wie folgt dargestellt:

Tabelle 13: Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2016

<b>Anlage 9</b>			
Stand 29.05.2017			
<b>Übersicht der Staatsschulden nach Art. 144 Satz 2 der Verfassung des Landes Hessen (§ 86 Nr. 2 LHO)</b>			
Nr.	Bezeichnung der Schulden	Stand 31.12.2016 EUR	Stand Ende HHJ 2016 EUR
1	2	3	4
<b>1</b>	<b>Haushaltsschulden (Kredit- und Kapitalmarktschulden, Schulden bei öffentlichen Haushalten)</b>		
1.1	<b>Darlehen des Bundes</b>		
1.1.1	Sozialer Wohnungs- und Siedlungsbau	345.514.863,41	345.514.863,41
1.2	<b>Kredit- und Kapitalmarktmittel</b>		
1.2.1	Kreditmarktmittel	10.165.870.204,35	10.165.870.204,35
1.2.2	Kassen-/Landesobligationen	31.889.740.959,29	32.854.684.666,56
1.2.3	Kassenkredite	1.485.000.000,00	0,00
1.2.4	Alt-Anleihen und Schatzbriefe aus den Jahren 1953 - 1973	42.488,31	42.488,31
	<b>Summe der Haushaltsschulden</b>	<b>43.886.168.515,36</b>	<b>43.366.112.222,63</b>
	<b>Nachrichtlich</b>	<b>31.12.2016</b>	
<b>2</b>	<b>Eventualverbindlichkeiten</b>		
	Bürgschaften und Garantien des Landes		
2.1	für dringende volkswirtschaftliche Aufgaben	644.808.482,36	
2.2	für den Wohnungsbau	308.799.235,86	
2.3	für Baumaßnahmen zuschussberechtigter Privatschulen	232.097,18	
2.4	für Schadenersatzverpflichtungen nach dem Atomgesetz	20.835.144,16	
2.5	für Leihgaben der hessischen Landesmuseen	155.355.959,50	
2.6	für passiven Fluglärmschutz nach Regionalfondsgesetz	723.047,50	
2.7	für Krankenhäuser nach dem Hessischen Krankenhausgesetz	0,00	
2.8	für Krankenhäuser nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	0,00	
2.9	für Wohnraum nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	0,00	
	<b>Summe Bürgschaften und Garantien</b>	<b>1.130.753.966,56</b>	
<b>3</b>	<b>Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement</b> (Barwerte)	<b>5.220.800.216,00</b>	
<b>4</b>	<b>Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen</b>		
4.1	nach dem Schutzschirmgesetz	2.538.654.970,85	
		<b>2.538.654.970,85</b>	

**Erläuterungen**

Zu 3: Die (aus Sicht des Landes) positiven Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte) betragen 157.404.003,00 Euro. Daraus ergibt sich ein saldierter Wert von 5.063.396.213,00 Euro (zu Lasten des Landes). Der Bestand an Derivaten zum 31.12.2016 beträgt 20.155.840.659,05 Euro.

**Zu den übrigen Verbindlichkeiten, Rückstellungen, den Haftungsverhältnissen und den sonstigen finanziellen Verpflichtungen des Landes gibt der Gesamtabschluss des Landes zum 31.12.2016 weitere Auskunft.**

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

Tabelle 14: Entwicklung der Schulden

Jahr	Schulden und Eventualverbindlichkeiten insgesamt Mio. Euro	Abschluss HHJ	davon zum 31.12											nachr. Kassenkredite	
			Anleihen, Darlehen (Haushaltsschulden)	Verbindlichkeiten geg. WI-Bank	Eventualverbindlichkeiten										Collaterals
					Gesamt	Wirtschaftsförderung	soziale Wohnraumförderung	Privatschulen	Atomgesetz	Landesmuseen	Fluglärm-schutz	Krankenhäuser nach dem KIP	Wohnraum nach dem KIP		
2007	33.131	32.467	664	554	74	1	21	14							481
2008	34.249	33.327	923	670	109	1	21	123							940
2009	36.803	35.989	815	587	142	1	21	64							830
2010	39.505	38.479	1.026	692	170	0,5	21	144							0
2011	42.371	39.914	2.457	741	203	0,4	21	163							0
2012	44.251	41.423	2.829	715	228	0,3	21	111							0
2013	44.452	42.423	2.029	688	241	0,2	21	107							395
2014	48.752	43.261	5.492	671	271	0,1	21	139							3.080
2015	52.073	43.594	5.094	644	289	0,3	21	241	1						1.638
2016	53.306	43.366	6.378	645	309	0,2	21	182	1						1.485
Differenzen in den Summen durch Rundungen															



## 6 Unterschiedliche Darstellung der Schulden

Informationen zu der Verschuldung des Landes Hessen im Haushaltsjahr 2016 finden sich amtlicherseits in drei Dokumenten:

- der Haushaltsrechnung<sup>32</sup>,
- dem Jahresabschluss<sup>33</sup> und der
- amtlichen Schuldenstatistik "Finanzen und Steuern – Schulden des öffentlichen Gesamthaushaltes" des Statistischen Bundesamtes<sup>34</sup>.

Jede dieser Veröffentlichungen kommt, wie die nachfolgende Tabelle zeigt, zu einem anderen Ergebnis:

Tabelle 15: Auswertung Schuldenstatistiken

Schuldenausweis in staatlichen Dokumenten	Haushaltsrechnung des Landes Hessen (Anlage 9) 2016		Geschäftsbericht des Landes Hessen 2016	Statistisches Bundesamt, Fachserie 14 Reihe 5, 2016 - nur Kernhaushalt
	Stand 31.12.2016 <i>nachrichtlich</i>	Stand Ende Haushaltsjahr	Stand 31.12.2016	Stand 31.12.2016
Geldschulden im Haushaltsjahr 2016				
Darlehen des Bundes	345,5	345,5	345,5	345,5
Darlehen vom Kredit- und Kapitalmarkt	42.055,6	43.020,6	42.055,6	42.055,6
Altanleihen	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassenkredite öffentlicher Bereich	820,0	-	820,0	820,0
Kassenkredite privater Bereich	665,0	-	665,0	665,0
Kreditverbindlichkeiten gegenüber der WI-Bank	2.538,7	2.538,7	2.538,7	2.538,7
<b>Ausweis der Landesschulden</b>	<b>42.401,1</b>	<b>43.366,1</b>	<b>46.424,8</b>	<b>42.720,6</b>
<b>Die Summe der Schulden ergibt sich durch Addition der rot markierten Zahlen</b>			<small>Dies ist nur ein Teil der im Geschäftsbericht angegebenen Gesamtverschuldung. Isoliert dargestellt findet sich diese Zahl dort nicht.</small>	

<sup>32</sup> Vom 3. Juli 2017, Landtagsinformationssystem (Internet) des Hessischen Landtages.

<sup>33</sup> Geschäftsbericht 2016 des Landes Hessen vom Sommer 2017, veröffentlicht im Internet des Hessischen Ministeriums der Finanzen.

<sup>34</sup> Statistisches Bundesamt – Schulden des öffentlichen Gesamthaushaltes, Fachserie 14, Reihe 5, Tabellen 4.1 – 5.2.

## **6.1 Die Haushaltsrechnung**

Die kamerale Haushaltsrechnung berücksichtigt nur den Kernhaushalt Hessens (1. Schale nach dem Schalenkonzept der Schuldenstatistik – dazu später). Berücksichtigt werden ausschließlich die vom Land aufgenommenen Schulden an den Finanzmärkten und beim Bund zur Deckung der Haushaltsausgaben (= Haushaltsschulden, nicht Kassenkredite).

Im Gegensatz zum Jahresabschluss des Landes und der Veröffentlichung des Statistischen Bundesamtes beinhaltet die Haushaltsrechnung auch Schulden, die nach dem 31. Dezember 2016 noch für das bereits abgelaufene Kalenderjahr aufgenommen werden. So kann eine Aussage getroffen werden, ob die haushaltsgesetzlichen Ausgaben mit den korrespondierenden haushaltsgesetzlichen Einnahmen (zu denen auch die Schulden zählen) eines Haushaltsjahres vollzogen worden sind. D. h. ob der Wille des Gesetzgebers umgesetzt und ein Haushaltsausgleich erzielt wurde. Dass die vom Parlament bereitgestellten Kredite dafür zum Teil erst nach dem Ende des Kalenderjahres genutzt werden, ist eine Frage der Wirtschaftlichkeit. Das Ministerium der Finanzen nutzt für die Finanzierung der geplanten Ausgaben bis zum 31. Dezember zunächst liquide Mittel zur „Zwischenfinanzierung“, bevor es zinslastige Kredite aufnimmt. Erst wenn diese Liquidität verbraucht ist, werden die bewilligten Haushaltskredite zum Ausgabenausgleich des kalendarisch bereits abgelaufenen Jahres aufgenommen.

Die individuellen Besonderheiten Hessens (z. B. Unterschied Kalenderjahr/Haushaltsjahr, Liquidität durch Rücklagen, Besonderheit des Collateral-Managements) erschweren einen Vergleich zwischen den Bundesländern.

## **6.2 Der Jahresabschluss**

Ein wesentlicher Unterschied zur kameralen Haushaltsrechnung ist, dass der Jahresabschluss streng stichtagsbezogen auf den 31. Dezember eines Jahres abstellt. Zudem werden im Jahresabschluss neben dem Kernhaushalt des Landes Hessen auch Teile der Extrahaushalte

des Staatsektors (2. Schale der Schuldenstatistik, dazu später) hinzukonsolidiert.

Der Jahresabschluss berücksichtigt im Gegensatz zur Haushaltsrechnung auch die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, die nicht auf originäre Kreditverträge des Landes zurückgehen (z. B. Erfüllungshilfen an die WIBank im Rahmen des Kommunalen Schutzschirmgesetzes). In seinem Gesamtlagebericht – Vermögenslage – werden die Kreditschulden, analog zur Haushaltsrechnung zum 31. Dezember 2016 angegeben.<sup>35</sup> Hierzu zählen auch die Kassenkredite im öffentlichen und im nicht-öffentlichen Bereich.

Ein entscheidender materieller Unterschied besteht auch hinsichtlich der Art der Verbindlichkeiten. Der Jahresabschluss berücksichtigt im Gegensatz zur Haushaltsrechnung auch Rückstellungen (z. B. Pensionslasten). Sie betragen 2016 ca. 87.638 Mio. Euro und damit mehr als das Doppelte der kameralen Haushaltsschulden.

### **6.3 Die amtliche Schuldenstatistik**

Die amtliche Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes und der Statistischen Landesämter basiert auf den Erhebungen nach dem „Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Union“ (ESVG). Die Methodik der Erfassung der institutionellen Sektoren (Schalenkonzept) wird im Handbuch der Europäischen Kommission „Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 2010“ beschrieben. Das ESVG 2010 wurde in Form einer Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates am 21. Mai 2013 (EU-Verordnung Nr. 549/2013) angenommen. Sie ist für die Mitgliedstaaten rechtsverbindlich. Heruntergebrochen auf Hessen sind die methodischen Vorgaben in einer Veröffentlichung des Statistischen Bundesamtes vom Oktober 2016 „Fachbegriffe der Finanz- und Personalstatistiken“ beschrieben. Danach bezeichnet der „Schuldenstand“ die Verschuldung des „Öffentlichen Gesamthaushaltes“ zum Stichtag 31. Dezember beim nicht-

---

<sup>35</sup> Geschäftsbericht des Landes Hessen 2016, Seite 68 – 69.

öffentlichen Bereich.<sup>36</sup> Für den Sektor Staat (= Ebene Hessen) setzt sich der Öffentliche Gesamthaushalt aus dem Kernhaushalt (1. Schale) und den Extrahaushalten (2. Schale) des Landes zusammen. Die 1. Schale bezeichnet in Hessen den durch das Haushaltsgesetz unmittelbar mit Einnahmen und Ausgaben ausgestatteten Teil der Kernverwaltung des Landes. Zu der 2. Schale gehören die öffentlichen Hochschulen, Landesbetriebe, Versorgungsrücklagen und andere. Sie kennzeichnet, dass sie

- der Kontrolle des Staates unterliegen,
- es sich um eine institutionelle Einheiten handelt und
- diese mindestens zu 50 Prozent vom Staat finanziert werden.

In dieser Statistik werden als „Schuld“ die Wertpapierschulden, die Kredite und die Kassenkredite beim nicht-öffentlichen Bereich berücksichtigt. Dass dagegen Kredit- und Kassenkreditschulden beim öffentlichen Bereich nicht hinzuaddiert werden, folgt der Logik, dass die Schulden des einen öffentlichen Bereiches zugleich das Vermögen des anderen öffentlichen Bereiches sind. In der höchsten Aggregationsstufe kürzen sich öffentliche Schulden und Vermögen. Als Gesamtaussage zum Sektor Staat erscheint dies logisch. Bei der Betrachtung einer „isolierten Körperschaft“ (z. B. Kernhaushalt des Landes Hessen) führt eine Bewertung auf dieser Grundlage zu falschen Schlüssen. Für Schulden beim öffentlichen Bereich sind genauso Zins und Tilgung zu zahlen wie für den nicht-öffentlichen Bereich.

Für einen genauen Vergleich zwischen den Kernhaushalten der Länder eignet sich die Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes daher nur bedingt.

### **6.3.1 Extrahaushalte**

Im Rahmen dieser Prüfung wurden auch die Meldewege zur Schuldenstatistik untersucht. Zunächst ist aufgefallen, dass die Meldung zur Schuldenstatistik für den Öffentlichen Gesamthaushalt des Landes

---

<sup>36</sup> Statistisches Bundesamt – Schulden des öffentlichen Gesamthaushalts, Fachserie 14 Reihe 5, Tabellen 4.1 bis 6.1.

Hessen (Kernhaushalt plus Extrahaushalte) nicht über eine zentrale Stelle erfolgt. Die Angaben über den kameralen Kernhaushalt sowie für ausschließlich kameral abrechnende Extrahaushalte (z. B. kriminologische Zentralstelle e. V., Versorgungsrücklage, Lyzeumsfonds Rasdorf) meldet das Ministerium der Finanzen an das Statistische Bundesamt. Alle übrigen Extrahaushalte (Universitäten, Hessen Forst, Immobilienmanagement etc.) melden ihre Daten selbst dem Statistischen Landesamt. Die Liste aller Extrahaushalte wird jährlich aktualisiert und vom Statistischen Bundesamt „Finanzen und Steuern – Liste der Extrahaushalte“ veröffentlicht. Alleine für Hessen waren es 2017, ohne die länderübergreifenden Einheiten, 46 Extrahaushalte.

Das Ministerium der Finanzen als zuständige Behörde für den Themenbereich Schulden des Landes Hessen hat

1. keinen Einfluss auf diese Liste und
2. kennt die Ergebnisse – mit Ausnahme der kameralen buchenden Einheiten – nur aus den Veröffentlichungen des Statistischen Bundesamtes.

Ob ein Extrahaushalt meldepflichtig ist, entscheidet alleine das Statistische Landesamt. Bei einer einzelnen Stichprobe ist aufgefallen, dass zur Meldung zu den Extrahaushalten des Staates Hessen beispielweise auch die „Zweite Schulen Landkreis Kassel Verwaltung GmbH“ herangezogen wurde. Nach Internetrecherche handelt es sich um eine Beteiligung des Landkreises Kassel. Dieser hält 94 Prozent der Anteile. Die übrigen 6 Prozent hält die OFB Projektentwicklung GmbH Frankfurt, die zur Helaba Immobiliengruppe zählt. Warum hier ein Extrahaushalt – und damit ein Bestandteil des Öffentlichen Gesamthaushaltes des Landes Hessen – vorliegen soll, ist nicht ersichtlich. Da das Ministerium der Finanzen von den Statistikbehörden weder bei der Meldung der „eigenen“ Extrahaushalte beteiligt und noch über die Ergebnisse unterrichtet wird, war es über diesen Extrahaushalt nicht informiert. Aufgrund der Bitte um Nachforschungen stellte sich heraus, dass es sich um einen Fehler handelte. Dieser Extrahaushalt wird für 2018 nicht mehr dem

Öffentlichen Gesamthaushaltes des Landes Hessen zugerechnet. Möglicherweise gilt das auch für andere Extrahaushalte.

Es ist erstaunlich, dass das Ministerium der Finanzen keine Kenntnis der gemeldeten Daten der Extrahaushalte erhält. Laut dem Ministerium sprächen aus Sicht des Statistischen Landesamtes datenschutzrechtliche Gründe dagegen. Vor allem vor dem Hintergrund, dass das Land Hessen für die Schulden „seiner“ Extrahaushalte haftet, ist das nicht nachvollziehbar.

### **6.3.2 Quervergleiche zwischen den Schalen in Hessen**

Ebenfalls im Rahmen dieser Prüfung wurde ein Quervergleich zwischen den Schalen „Kernhaushalt“ und „Schulden der Länder“ (Kernhaushalt plus Extrahaushalt) auf der Ebene Hessens gemacht.

Dabei wurde festgestellt, dass offensichtlich bei den Extrahaushalten zusätzliche Schulden aufgelaufen sind:

Tabelle 16: Quervergleich Schalenmodell in der Schuldenstatistik

Finanzen und Steuern - Schulden des Öffentlichen Gesamthaushalts - Fachserie 14 Reihe 5			
2016	Tabelle 4.1 - 4.2	Tabelle 5.1 -5.2	Differenz
	Hessen Kernhaushalt und Extrahaushalte	Hessen Kernhaushalt	
	Mio. Euro	Mio. Euro	Mio. Euro
<b>Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich</b>			
Kassenkredite	665	665	0
Wertpapiersschulden	31 890	31 890	-
Geldmarktpapiere	-	-	-
Kapitalmarktpapiere	31 890	31 890	-
Kredite	10 140	10 116	24
<b>Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich</b>	<b>42 694</b>	<b>42 671</b>	<b>24</b>
<b>Schulden beim öffentlichen Bereich</b>			
Kassenkredite	853	820	33
Kredite	399	396	3
<b>Schulden beim öffentlichen Bereich</b>	<b>1 252</b>	<b>1 216</b>	<b>36</b>
<b>Gesamt</b>	<b>43 946</b>	<b>43 886</b>	<b>60</b>

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.

Die Summen (27 Mio. Euro Kredite, 33 Mio. Euro Kassenkredite) sind verglichen mit dem Gesamtschuldenstand zwar vernachlässigbar. Nach diesseitiger Auffassung liegt hier jedoch ein grundsätzliches Problem bei der Erfassung der Extrahaushalte vor. Hinzuweisen ist darauf, dass dem Land Hessen nach dieser Statistik Schulden zugerechnet werden, von deren Existenz es keine Kenntnis hat und für die es möglicherweise keine Ermächtigung gibt.

Letztlich ist es unverständlich, dass das Ministerium der Finanzen bei der Frage, was ein Extrahaushalt des Landes ist und warum wer was zur Statistik des Öffentlichen Gesamthaushaltes meldet, nicht beteiligt wird. Es wird deshalb empfohlen, das Meldeverfahren zur Schuldensta-

tistik im Zusammenwirken mit dem Bund, den Ländern und den Statistikbehörden kritisch zu überprüfen.<sup>37</sup>

## 7 Einsatz von Derivaten

### 7.1 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 2016 lautete die Ermächtigung gemäß § 13 Abs. 4 HG 2016 wie folgt:

*„Das Ministerium der Finanzen kann im Rahmen der Kreditfinanzierungs 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 2016: *„In anderen Währungen ist die Kreditaufnahme nur in Verbindung mit einem Währungssicherungsgeschäft (Anm.: mittels Währungsswap) zulässig“.*

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)“.

---

<sup>37</sup> Die Situation stellt sich für alle Länder ähnlich dar und wurde bereits im Rahmen eines „Kamingespräches“ (Gespräche zwischen Länderfinanzminister und Präsident Statistisches Bundesamt) thematisiert.



## 7.2 Derivate im Haushaltsjahr 2016

2016 wurden zwölf Derivate im Gesamtvolumen von 1.826 Mio. Euro abgeschlossen.

Alle Swapvereinbarungen hatten den Zweck, das Risiko negativer Zinsen bei den Payer-Swaps zu eliminieren. Bei einem Payer-Swap hat das Land einen Festsatzzins zu zahlen und bekommt von der Bank einen variablen Zins. Wenn sich der variable Zins negativ entwickelt, müsste das Land auch auf der variablen Seite des Swaps eine Zahlung an die Bank leisten.<sup>38</sup> Dies bedeutet: Das Land müsste dann an beiden Enden zahlen. Um dieses Risiko auszuschließen, muss das Land einen Gegenswap (Receiver-Swap) vereinbaren, bei dem die Zahlungspflicht fest/variabel genau gegenläufig ist. Damit würden sich die negativen variablen Zinszahlungen kürzen. Dieser Gegenswap setzt aber ein „passendes“ Grundgeschäft voraus, in welchem das Land einen Festsatzzins zahlt.

## 7.3 Gesamtbestand derivativer Instrumente

Das Derivateportfolio in Hessen hat sich im Laufe des Jahres 2016 wie folgt verändert:

---

<sup>38</sup> Anders verhält es sich bei einem variablen Kredit. Hier kann der Gläubiger nicht verpflichtet werden negative Zinsen an den Schuldner zu zahlen.

Tabelle 17: Derivateveränderung im Haushaltsjahr

		Derivate			Summen
		mit Ergebnis variable Verzinsung	mit Ergebnis feste Verzinsung	Ohne Verzinsung z. B. Optionen	
<b>31. Dezember 2015</b>	Mio. Euro	<b>7.385</b>	<b>12.451</b>	<b>1.900</b>	<b>21.736</b>
<b>Zugang 2016</b>	Mio. Euro	1.826	0	0	1.826
<b>Abgang 2016</b>	Mio. Euro	2.086	1.320	0	3.406
<b>31. Dezember 2016</b>	Mio. Euro	<b>7.125</b>	<b>11.131</b>	<b>1.900</b>	<b>20.156</b>
Differenzen in den Summen durch Rundungen					

Im Anhang des Geschäftsberichts 2016 werden die derivativen Instrumente dargestellt.<sup>39</sup> Die Darstellung folgt einer anderen Systematik als der 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 Swapoptionen der Fall ist –, wird ein möglicher negativer Marktwert zusätzlich im Geschäftsbericht als Drohverlustrückstellung bei den Sonstigen Rückstellungen auf der Passivseite der Vermögensrechnung ausgewiesen.<sup>40</sup>

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

<sup>39</sup> Geschäftsbericht 2016 des Landes Hessen, Anhang, G 5, S. 114.

<sup>40</sup> Geschäftsbericht 2016 des Landes Hessen, Anhang, E 23, S. 101.

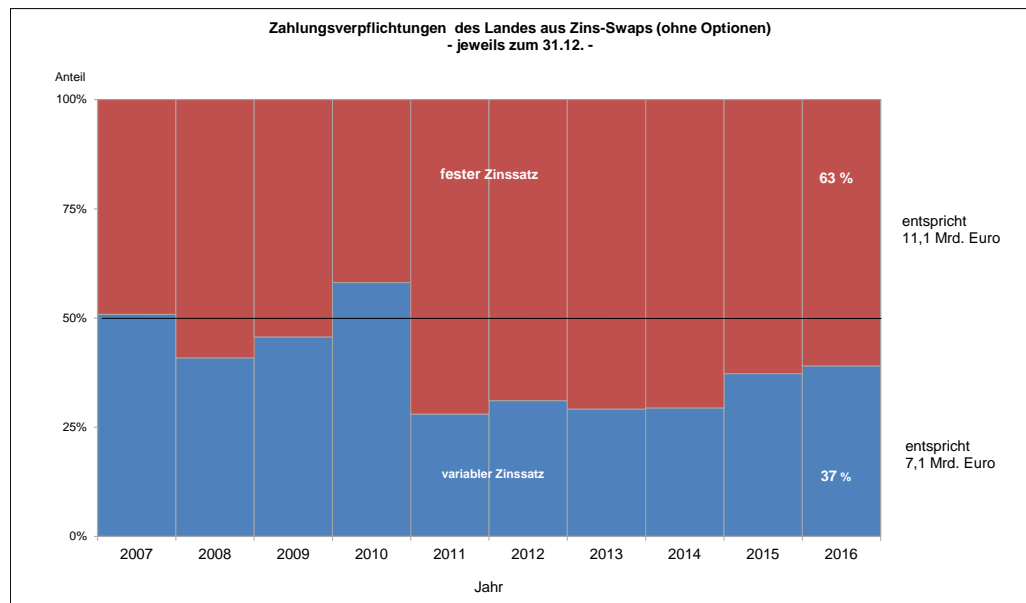
Tabelle 18: Relation Derivate – Kreditmarktschulden

Jahr	Schulden am Kreditmarkt	Volumen der derivativen Geschäfte	Anteil der derivativen Geschäfte zu den Schulden am Kreditmarkt
	Mio. Euro	Mio. Euro	%
2007	31.810	5.411	17
2008	32.704	7.648	23
2009	35.398	8.726	25
2010	37.924	11.331	30
2011	39.404	17.567	45
2012	40.941	19.973	49
2013	41.971	19.187	46
2014	42.861	19.887	46
2015	43.221	21.736	50
<b>2016</b>	<b>43.021</b>	<b>20.156</b>	<b>47</b>

Die nominale Begrenzung des Derivatevolumens nach § 13 Abs. 4 Satz 3 HG 2016 (Stand der Kreditmarktschulden des Vorjahres = 43.221 Mio. Euro) wurde eingehalten.

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

Abbildung 14: Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps

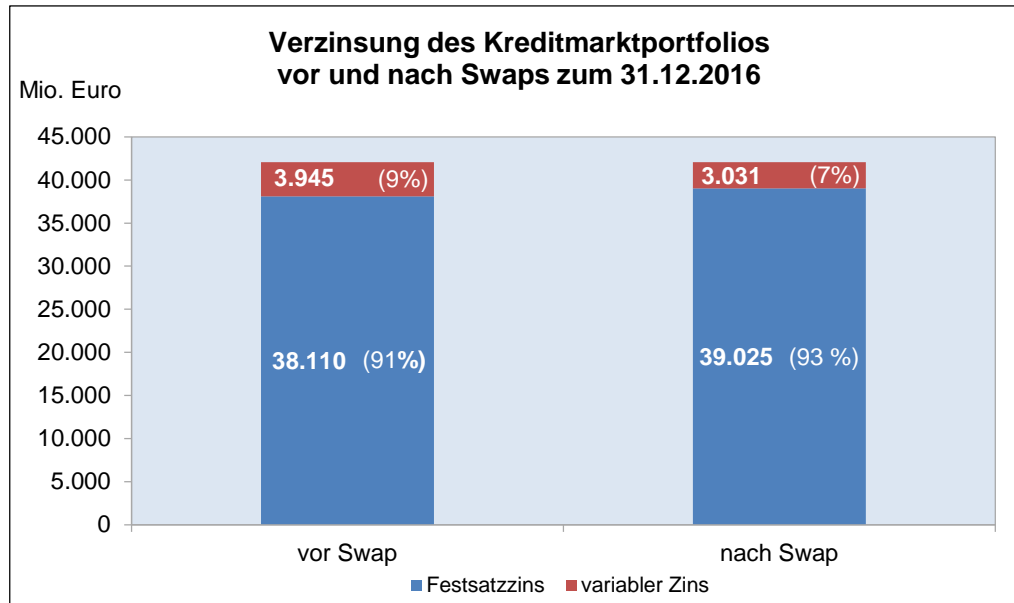


Im Gesamtbestand der Zinsswaps hat sich das Verhältnis zwischen festen und variablen Zahlungsverpflichtungen in den letzten zwei Jahren zu Gunsten der variablen Zinsen entwickelt. Grund ist, dass alle Zins-Swaps 2015 und 2016 im Volumen von 4.176 Mio. Euro eine variable Zinszahlungspflicht (Receiver-Swap) enthalten, um den negativen Zinszahlungen im Swap zu entgehen. 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.

Das Kreditmarktportfolio vor und nach Swap und somit das wirtschaftliche Ergebnis zum Ende des Kalenderjahres 2016 stellt sich nach Angaben des Ministeriums der Finanzen wie folgt dar:

Abbildung 15: Verzinsung des Kreditmarktportfolios zum 31. Dezember 2016



Im Ergebnis haben die Derivate den Anteil der festen gegenüber der variablen Verzinsung von 91 Prozent vor Swap auf 93 Prozent nach Swap erhöht. Dass, obwohl in den zwei letzten Jahren ausschließlich Swaps vereinbart wurden, in denen das Land den variablen Zins zahlt. Dennoch kam es zu dieser Verschiebung, weil im letzten Jahr mehr Receiver-Swaps ausgelaufen als neue vereinbart wurden.

Das Gesamtportfolio nach Swap war damit am Stichtag besser gegen steigende Zinsen gerüstet, würde dagegen bei weiter sinkenden Zinsen zu zusätzlichen Belastungen führen.

#### 7.4 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 Bar-mittel 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 bar 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 sind dabei asymmetrisch gestaltet: Dem Land ist 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. Zusätzlich wurde zur Vermeidung unverhältnismäßigen Verwaltungsaufwands ein Mindesttransferbetrag 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 haushaltstechnisch als Kassenkredite bzw. Kassengeldanlage behandelt.<sup>41</sup> 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.

Von den Anfangs- und Endständen des Jahres 2016 her betrachtet nahmen die ausgereichten Collaterals um 315 Mio. Euro zu, das entspricht 5 Prozent. Zum 31. Dezember 2016 betrug die Summe aller ausgereichten Collaterals 4.122 Mio. Euro (Vorjahr: 3.907 Mio. Euro), während das Land 63 Mio. Euro (Vorjahr: 94 Mio. Euro) erhalten hat.

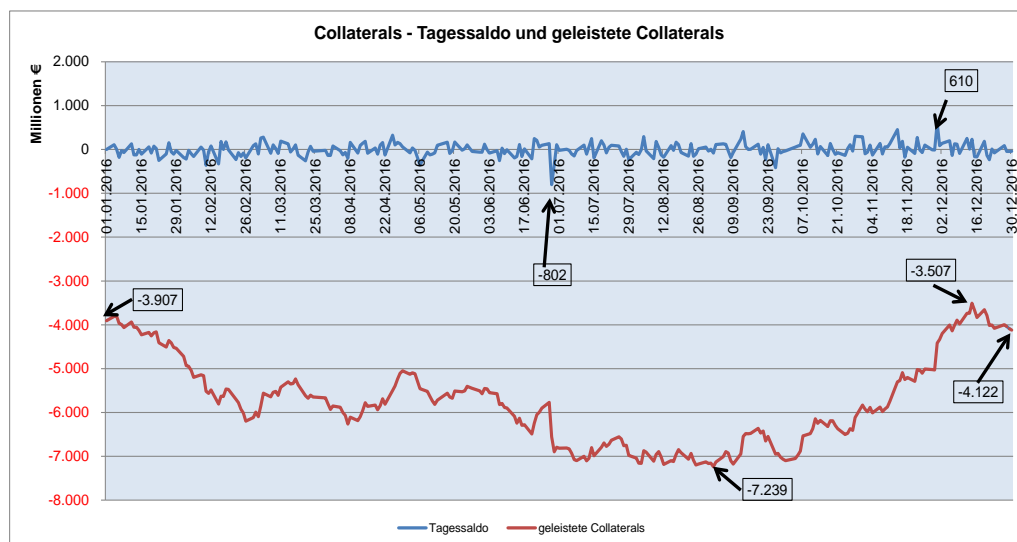
---

<sup>41</sup> Vgl. Landtagsdrucksache 18/4400, S. 10 mit Verweis auf die Gesetzesbegründung des HG 2011 in Landtagsdrucksache 18/2674, S. 15.

Der Saldo lag damit bei –4.060 Mio. Euro. Die geleisteten Collaterals schwankten im Jahr 2016 zwischen 3.507 Mio. Euro und 7.239 Mio. Euro, die erhaltenen zwischen 94 Mio. Euro und 11 Mio. Euro.

Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung sowohl der gewährten Collaterals im Jahresverlauf als auch den jeweiligen Tagessaldo, der im Liquiditätsmanagement für Collaterals an Zahlungen zu leisten war oder empfangen wurde.

Abbildung 16: Geleistete Collaterals und Tagessaldo



Der hohe negative Spitzenwert von –7.239 Mio. Euro resultiert aus einem Anstieg der negativen Barwerte in der Jahresmitte. Die Kurve folgt insoweit dem Absinken der Rendite aus 10-jährigen Anleihen bis –0,24 Prozent (vgl. hierzu auch Abbildung 9). Im letzten Quartal stiegen die Zinsen wieder an, entsprechend verringerten sich negative Barwerte und geleistete Collaterals.

Der Tagessaldo schwankte zwischen dem Maximum von 610 Mio. Euro und dem Minimum von –802 Mio. Euro. Die hohe Volatilität, die von Wechseln von einem hohen Zufluss an Geldmitteln an einem Tag zu einem hohen Abfluss am nächsten Tag geprägt war, stellte wie im Vorjahr das Liquiditätsmanagement vor große Anforderungen.

Zum Stichtag 31. Dezember 2016 weichen allerdings der negative Barwert der Derivate von 5.221 Mio. Euro und die tatsächlich ausgereichten Collaterals von 4.122 Mio. Euro um einen Betrag von mehr als einer 1.000 Mio. Euro ab. D. h. das Land stellt nicht so viele Sicherheiten, wie es das der Summe nach eigentlich müsste. Diese Differenz ist im Wesentlichen dadurch erklärt, dass eine Bank auf die Stellung von Collaterals gänzlich in einer Größenordnung von 731 Mio. Euro und ein weitere Bank teilweise um zusätzliche 250 Mio. Euro auf die Stellung von Collaterals verzichten.



## 8 Schuldenstand und Ländervergleich

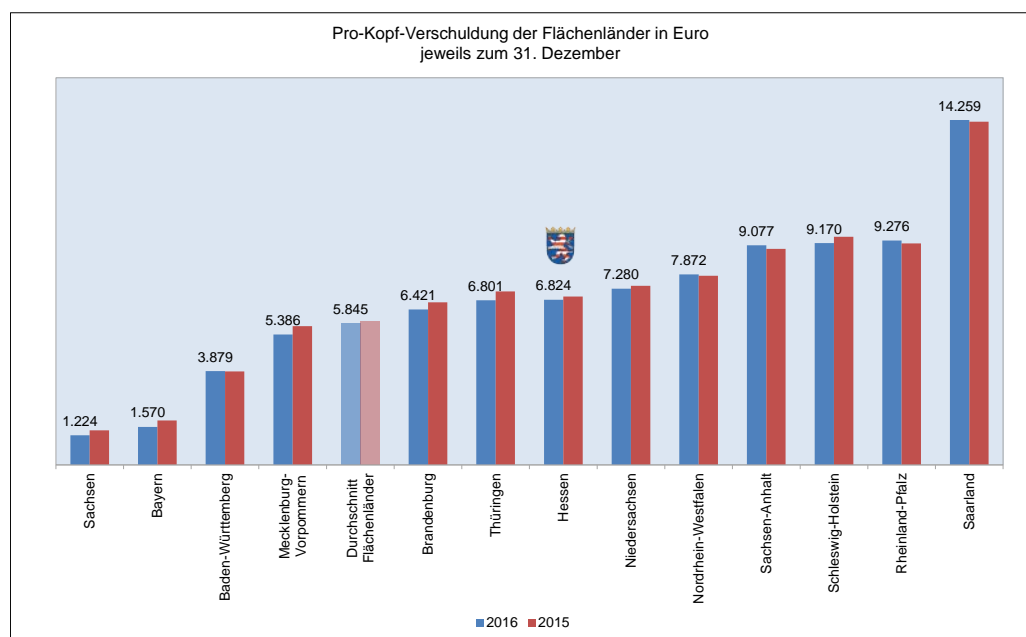
Tabelle 19: Haushaltszahlen des Bundes und der Länder

Schulden des Bundes und der Länder									
ohne Kassenverstärkungskredite und Eventualverbindlichkeiten am 31. Dezember 2016									
im Verhältnis zur Bevölkerungszahl und zu den Haushaltsausgaben und Steuereinnahmen des Haushaltsjahres 2016									
Schulden	Veränderung zum Vorjahr	Veränderung in Prozent	Haushaltsausgaben (bereinigte Ausgaben)	Steuern und steuer- ähnliche Abgaben	Bevölkerung Stand 31.12.2016	Schuldenstände pro Kopf der Bevölkerung			
*) Mio. €	Mio. €		Mio. € **)	Mio. € **)	in Tsd ****)	€			
1	2	3	4	5	6	7	8		
Bund	1.052.674	-44.512	-4,1%	362.651	318.612	82.522	12.756		
Baden-Württemberg	42.488	470	1,1%	50.171	36.342	10.952	3.879		
Bayern	20.301	-3.279	-13,9%	55.785	45.903	12.931	1.570		
Brandenburg	16.018	-677	-4,1%	11.749	7.233	2.495	6.421		
<b>Hessen</b> <b>***)</b>	<b>42.401</b>	<b>-556</b>	<b>-1,3%</b>	<b>28.734</b>	<b>22.096</b>	<b>6.213</b>	<b>6.824</b>		
Mecklenburg-Vorpommern	8.675	-571	-6,2%	7.776	4.543	1.611	5.386		
Niedersachsen	57.848	-849	-1,4%	31.045	23.931	7.946	7.280		
Nordrhein-Westfalen	140.833	1.142	0,8%	72.739	53.882	17.890	7.872		
Rheinland-Pfalz	37.717	606	1,6%	17.231	12.053	4.066	9.276		
Saarland	14.212	87	0,6%	4.421	2.924	997	14.259		
Sachsen	4.995	-829	-14,2%	17.680	11.589	4.082	1.224		
Sachsen-Anhalt	20.299	248	1,2%	10.670	6.523	2.236	9.077		
Schleswig-Holstein	26.428	-525	-1,9%	12.902	8.806	2.882	9.170		
Thüringen	14.676	-887	-5,7%	9.531	6.234	2.158	6.801		
Berlin	58.796	-557	-0,9%	26.977	14.790	3.575	16.447		
Bremen	20.967	-349	-1,6%	6.007	3.055	679	30.888		
Hamburg	23.022	-203	-0,9%	18.313	10.815	1.810	12.716		
Flächenländer (alt)	382.227	-2.903	-0,8%	273.028	205.936	63.876	5.984		
Flächenländer (neu)	64.663	-2.715	-4,0%	57.405	36.122	12.582	5.140		
<b>Flächenländer (gesamt)</b>	<b>446.891</b>	<b>-5.619</b>	<b>-1,2%</b>	<b>330.433</b>	<b>242.058</b>	<b>76.458</b>	<b>5.845</b>		
Stadtstaaten	102.785	-1.109	-1,1%	51.297	28.659	6.064	16.950		
Alle Bundesländer	549.676	-6.728	-1,2%	381.730	270.717	82.522	6.661		

\*) Quelle: Bundesministerium der Finanzen, VA 2 - FY 4037/16/10001 vom 16.2.2017 [Summe (1)-(5) abzgl. der Kassenkredite (P1999)].  
 \*\*) Quelle: Statistisches Bundesamt, Finanzen und Steuern 2016, Fachserie 14 Reihe 2.1.1 und 2.1.  
 \*\*\*) Der Schuldenstand Hessens in dieser Darstellung weicht von dem Schuldenstand des Bereichs 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, Gebiet und Bevölkerung - Fläche und Bevölkerung vom 20.9.2016

Die Pro-Kopf-Verschuldung zum Stichtag 31. Dezember 2016 sank in Hessen nach dieser Statistik um 1,3 Prozent auf 6.824 Euro (Vorjahr: 6.955 Euro). Der Durchschnitt der Flächenländer sank um 1,2 Prozent und beträgt 5.845 Euro (Vorjahr: 5.939 Euro). In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung wird Hessen von Thüringen überholt. Hessen fällt im zweiten Jahr in Folge einen Platz zurück und nimmt nur noch den siebten Platz ein.

Abbildung 17: Pro-Kopf-Verschuldung der Länder



Auf die Nettokreditaufnahme (vgl. Tabelle 20) bezogen, nahmen nur noch drei Länder 2016 neue Schulden auf. Die übrigen 13 Länder zahlten Kredite zurück. So tilgte auch Hessen zum ersten Mal nach 1969 Schulden in Höhe von 200 Mio. Euro, nachdem sich das Land in den letzten Jahren immer weniger verschuldete.

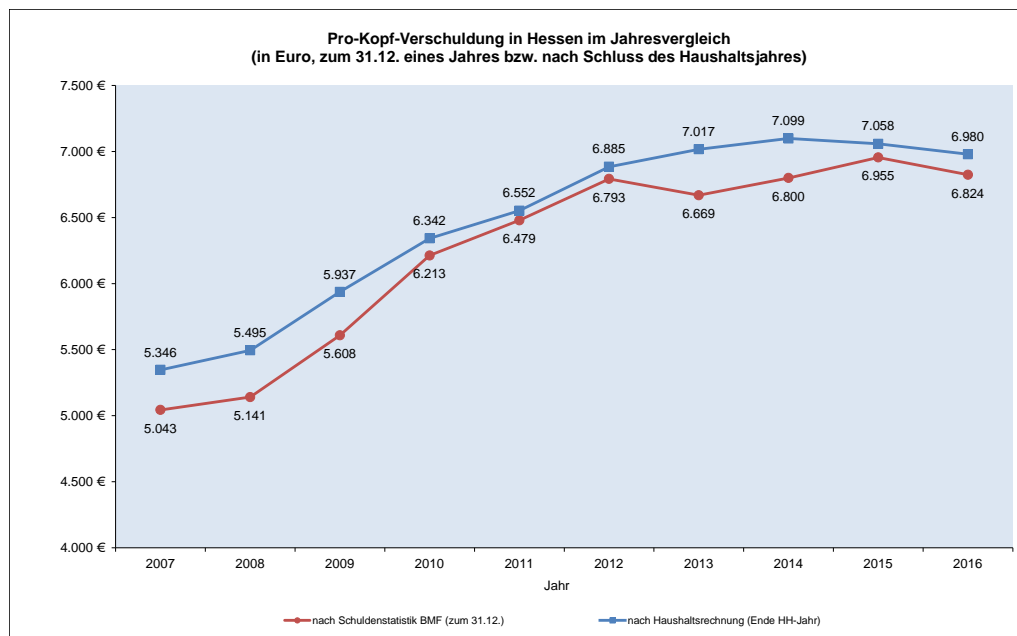
Tabelle 20: Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2016

Ländervergleich	Nettokreditaufnahme 2016 in Mio. €	Pro-Kopf-Veränderung in €
Baden-Württemberg	-0,8	-0,1
Bayern	-900,6	-147,0
Brandenburg	180,0	-72,2
Hessen	200,0	-32,2
Mecklenburg-Vorpommern	190,2	-118,1
Niedersachsen	238,2	-30,0
Nordrhein-Westfalen	-29,5	-1,6
Rheinland-Pfalz	323,2	-79,5
Saarland	150,6	151,1
Sachsen	312,0	76,4
Sachsen-Anhalt	125,0	-55,9
Schleswig-Holstein	410,4	-142,4
Thüringen	166,0	-76,9
Berlin	188,9	-52,8
Bremen	130,1	191,7
Hamburg	212,3	-117,3

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Entwicklung der Länderhaushalte im Jahr 2016 (Endgültiges Ergebnis)

Die Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen und der Ländervergleich zum 31. Dezember 2016 (Abbildung 17) beruhen auf der Kreditaufnahme im Kalenderjahr 2016. Dass sich Haushalts- und Kalenderjahr nicht entsprechen, wurde bereits oben im Abschnitt 3.2 dargestellt.

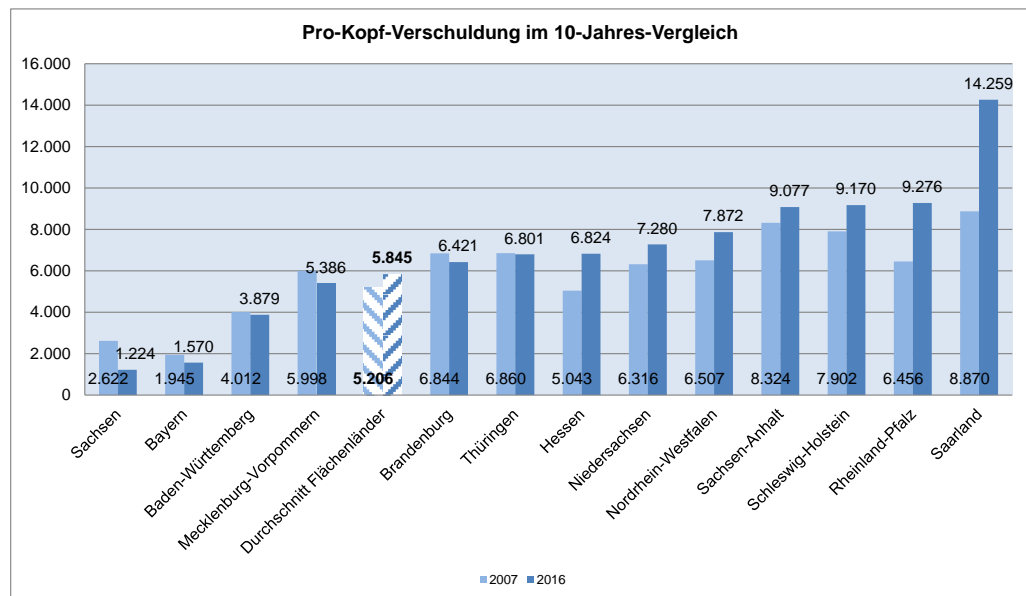
Abbildung 18: Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen



Die blaue Linie gibt die Pro-Kopf-Verschuldung nach der Haushaltsrechnung, d. h. nach Schluss des Haushaltsjahres an. Die Pro-Kopf

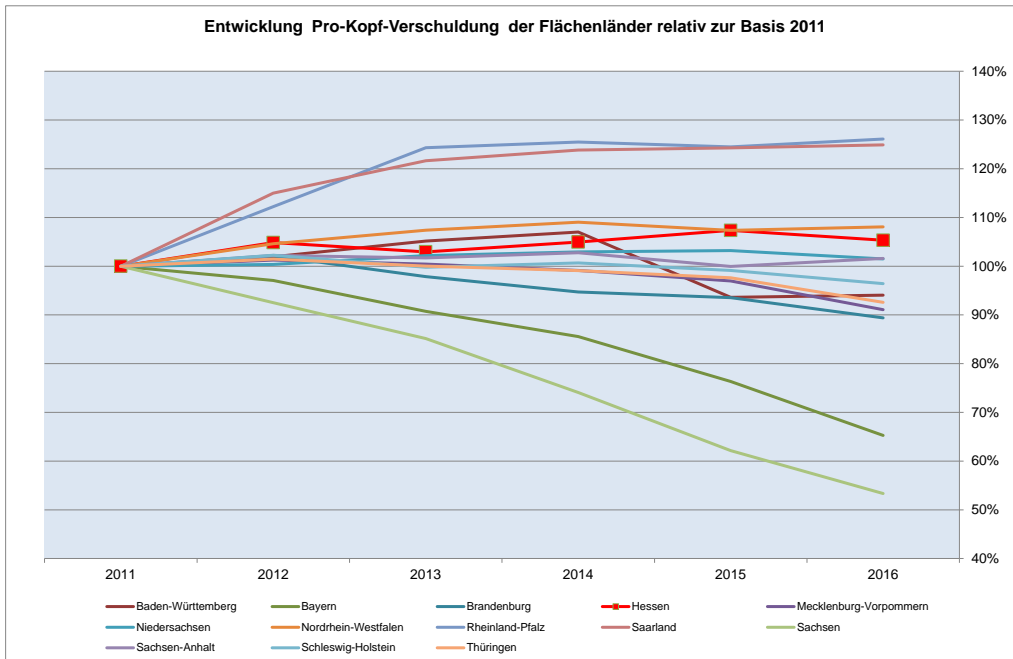
Verschuldung sank danach auf einen Wert von 6.980 Euro. Die rote Linie bezieht sich auf die Angaben des Bundesministeriums der Finanzen zu den Schulden zum 31. Dezember eines Jahres.

Abbildung 19: Pro-Kopf-Verschuldung im 10-Jahres-Vergleich



Die Zahlen zeigen, dass die Pro-Kopf-Verschuldung Hessens infolge Nettotilgung von Schulden und weiteren Bevölkerungszuwachses abnimmt. Im Ländervergleich fällt Hessen jedoch weiter zurück. Dies liegt daran, dass andere Länder in den letzten Jahren auch und zum Teil noch stärker ihre Schulden tilgten. Hierzu zählen vor allem Mecklenburg-Vorpommern, Brandenburg und Thüringen, neben den traditionell starken Ländern Sachsen, Bayern und Baden-Württemberg. Ein Blick auf die letzte Dekade zeigt: Vor zehn Jahren belegte Hessen noch den vierten Platz im Vergleich zu den Flächenländern. 2007 betrug die Pro-Kopf-Verschuldung 5.043 Euro und lag damit 163 Euro unter dem Durchschnitt der Flächenländer von 5.206 Euro. Im Jahr 2016 ist Hessen auf den siebten Rang zurückgefallen mit einer Pro-Kopf-Verschuldung, die 979 Euro über dem Durchschnitt liegt. Der Abstand zu Niedersachsen betrug vor 10 Jahren noch 1.273 Euro, 2016 waren es nur noch 456 Euro. Die anderen Länder sind bei der Rückführung der Schulden erfolgreicher.

Abbildung 20: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer relativ zur Basis 2011



Die obige Abbildung zeigt, dass Hessen (rote Linie) die Pro-Kopf-Verschuldung weniger zurückgeführt hat als andere Länder. Als Ausgangspunkt dient der Schuldenstand im Jahr 2011, als die Einführung der Schuldenbremse in die Hessische Verfassung beschlossen wurde. Stellt man auf den Ausgangspunkt ab, liegt Hessen immer noch etwas über 100 Prozent, während andere Länder zum Teil deutlich ihre Pro-Kopf-Verschuldung senken konnten.

## 9 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 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. Es wird empfohlen, das Meldeverfahren zur Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes im Zusammenwirken mit dem Bund, den Ländern sowie den Statistikbehörden kritisch zu überprüfen.
5. Die Pro-Kopf-Verschuldung sank 2016 zwar von 6.955 Euro auf 6.824 Euro je Einwohner. In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer fiel Hessen jedoch im zweiten Jahr in Folge weiter zurück und zwar vom sechsten auf den siebten Rang.

Darmstadt, den 5. Juli 2018



(Dr. Walter Wallmann)

## Fachbegriffe

<b>Abbaupfad</b>	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.
<b>Adressenausfallrisiko</b>	Bezeichnet das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Geschäftskontrahenten.
<b>Anleihe</b>	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.
<b>Arbitrage</b>	Bezeichnet die ohne Risiko vorgenommene Ausnutzung von Kurs-, Zins- oder Preisunterschieden zum selben Zeitpunkt an verschiedenen Orten zum Zwecke der Gewinnmitnahme.
<b>Barwert</b>	Heutiger Wert (wirtschaftlicher Wert) zukünftig fälliger Zahlungen unter Berücksichtigung von Zinsen und Zinseszinsen. Der Barwert wird durch Abzinsung zukünftiger Zahlungen berechnet.
<b>Basispunkt (bp)</b>	Ein Basispunkt entspricht 0,01 Prozent.
<b>Bewertungseinheit</b>	Zusammenfassung von Derivaten mit konkreten Kreditvereinbarungen zu einer bilanziell zulässigen Einheit. Dadurch werden in der Bilanz keine Drohverlustrückstellungen erforderlich.
<b>Bonität</b>	Fähigkeit eines Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen jederzeit und vollständig nachzukommen.
<b>Briefschulden</b>	Briefschulden sind solche, für die eine gesonderte Schuldenurkunde existiert,

z. B. Schuldscheindarlehen.

**Buchschulden**

Unter dem Begriff der Buchschulden versteht 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 kameratealen 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

	<p>Recht auf einen Swap, ein Kündigungsrecht oder ein Zinswandlungsrecht. Für den Verkauf erhält der Verkäufer (in der Regel das Land) eine Optionsprämie.</p>
<b>OTC</b>	<p>Over-the-counter. Außerbörslich gehandelte Geschäfte.</p>
<b>Portfolio-Hedge</b>	<p>Zusammenfassung mehrerer Kreditvereinbarungen mit identischen Daten mit einem oder mehreren Derivaten zu einer Bewertungseinheit.</p>
<b>Primärmarkt</b>	<p>Teil des Finanzmarkts auf dem die Erstausgabe von Anleihen stattfindet.</p>
<b>Produktionslücke</b>	<p>Die Produktionslücke ist die Differenz zwischen der tatsächlichen Produktion einer Volkswirtschaft und deren Produktionspotenzial.</p>
<b>Rating</b>	<p>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 &amp; 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.</p>
<b>Schuldscheindarlehen</b>	<p>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.</p>
<b>Sekundärmarkt</b>	<p>Auf dem Sekundärmarkt – der Börse – wechseln bereits am Markt eingefügte Wertpapiere ihren Inhaber. Ein Investor</p>

	(zunächst der vom Primärmarkt) gibt Wertpapiere an einen anderen weiter.
<b>Strike</b>	Zinsgrenze, bei der eine Option ausgeübt wird.
<b>Swap</b>	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.
<b>Swaption</b>	Option, bei der der Käufer das Recht erwirbt, zu einem bestimmten Zeitpunkt mit dem Verkäufer den vereinbarten Swap (siehe auch Derivat) einzugehen.
<b>Umlaufrendite</b>	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.
<b>Zinsänderungsrisiken</b>	Das Zinsänderungsrisiko beschreibt den Effekt von möglichen Veränderungen der Zinsen auf die Zinsausgaben für das Kredit- und Derivateportfolio des Landes.
<b>Zinsswap</b>	Siehe Swap.