



HESSISCHER LANDTAG

28. 12. 2017

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 62. Sitzung am 21. Dezember 2017 die Verwaltung der Schulden des Landes und die Führung des Landesschuldbuches im Haushaltsjahr 2015 geprüft.

Seinen Erörterungen lag der Bericht des Vorsitzenden an den Ausschuss vom 8. November 2017 (65. Schuldenbericht) über die Prüfung des Schuldenstandes zum 31. Dezember des Jahres 2015 sowie der Verwaltung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2015 zugrunde.

2. Das Ergebnis seiner Prüfung für das Haushaltsjahr 2015 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.
 - Die Ermittlung der zulässigen Nettoneuverschuldung aus dem eingebrachten Haushaltsplanentwurf kann sich im Verlauf der Beratungen ändern. Bei der Verabschiedung des Haushaltes sollte eine aktualisierte Berechnung der zulässigen Nettoneuverschuldung aufgenommen werden.
 - Dem Ministerium der Finanzen wird empfohlen, eine verstärkte Kreditfinanzierung durch Schuldscheindarlehen für längere Laufzeiten zu prüfen. Die Strategien anderer Bundesländer geben hierzu Anlass.
 - In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung fiel Hessen 2015 vom fünften auf den sechsten Platz mit 6.955 € je Einwohner zurück.
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. Dezember 2017

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

Berichterstatter
für den Landtag:
Abg. Frank Kaufmann

**Der 65. Schuldenbericht kann im
Landtagsinformationssystem abgerufen
werden (www.Hessischer-Landtag.de).**



als Vorsitzender des
Landesschuldenausschusses

65. Bericht

des Vorsitzenden an den
Landesschuldenausschuss über die
Prüfung der Schulden im Haushaltsjahr
2015 (65. Schuldenbericht)

Darmstadt, 8. November 2017

3	Schuldenmanagement und -verwaltung im Haushaltsjahr 2015	20
3.1	Einhaltung der Schuldengrenzen	20
3.1.1	Kreditgrenze nach der Hessischen Verfassung	20
3.1.2	Die Kreditermächtigung nach Artikel 141-Gesetz	21
3.1.3	Vorläufige Haushaltsführung nach Art. 140 Hessische Verfassung	23
3.1.4	Haushaltsgesetzliche Kreditaufnahmen	24
3.1.5	Eventualverbindlichkeiten	24
3.1.6	Kassenkredite	25
3.2	Kreditaufnahmen	26
3.2.1	Anleihen	28
3.2.2	Schuldscheindarlehen	28
3.3	Wirtschaftliches Umfeld während der Kreditaufnahmen	31
3.4	Entwicklungen der Zinsen und des Verbraucherpreisindex	36
3.5	Laufzeiten und Tilgung	38
3.6	Eventualverbindlichkeiten	39
3.6.1	Bürgschaften und Garantien	39
3.6.2	Sicherheitsleistungen	41
3.7	Ausgaben für Zins und Tilgung (Schuldendienst)	43

4	Schuldenentwicklung	44
4.1	Veränderung der Landesschuld insgesamt	44
4.2	Veränderung der Haushaltsschulden	45
4.3	Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	46
4.4	Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	49
4.5	Tilgung der Kreditmarktschulden	50
4.6	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	51
5	Nachweis der Schulden im Landesschuldbuch und in der Haushaltsrechnung	53
6	Einsatz von Derivaten	56
6.1	Rechtsgrundlagen	56
6.2	Derivate im Haushaltsjahr 2015	58
6.3	Gesamtbestand derivativer Instrumente	59
6.4	Collateral-Management	63
7	Schuldenstand und Ländervergleich	66
8	Ergebnis der Prüfung	70

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:	Kreditobergrenze 2015	21
Tabelle 2:	Berechnung der zulässigen Neuverschuldung	22
Tabelle 3:	Bruttokreditaufnahmen Haushaltsgesetz	24
Tabelle 4:	Bürgschafts- und Garantieermächtigungen	25
Tabelle 5:	Schuldenzugang nach Zinssätzen	35
Tabelle 6:	Bürgschafts- und Garantieermächtigungen	40
Tabelle 7:	Schuldendienst	43
Tabelle 8:	Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr	44
Tabelle 9:	Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten	45
Tabelle 10:	Entwicklung der Haushaltsschulden	46
Tabelle 11:	Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	47
Tabelle 12:	Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	49
Tabelle 13:	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	51
Tabelle 14:	Nachweisung im Landesschuldbuch	53
Tabelle 15:	Entwicklung der Schulden	55
Tabelle 16:	Beispiel Gegenswap	59
Tabelle 17:	Derivateveränderung im Haushaltsjahr	60
Tabelle 18:	Relation Derivate – Kreditmarktschulden das	61
Tabelle 19:	Haushaltszahlen des Bundes und der Länder	66
Tabelle 20:	Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2016	68

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Nettoneuverschuldung und Kreditgrenzen im Haushaltsvollzug	21
Abbildung 2:	Schuldenaufnahmen nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr	27
Abbildung 3:	Anteil der Schuldscheindarlehen an der gesamten Neuverschuldung 2015	30
Abbildung 4:	Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 – 10 Jahre und Leitzinsen der EZB	33
Abbildung 5:	Zinsniveau und Kreditaufnahmen	34
Abbildung 6:	Zinsen und Verbraucherpreise	36
Abbildung 7:	Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2015	38
Abbildung 8:	Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2015	39
Abbildung 9:	Stellung von Sicherheiten für Derivatgeschäfte	42
Abbildung 10:	Entwicklung des Zinsbauches	48
Abbildung 11:	Tilgung aller Kapitalmarktkredite	50
Abbildung 12:	Schulden und Zinsausgaben	52
Abbildung 13:	Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps	62
Abbildung 14:	Verzinsung des Kreditmarktportfolios zum 31.12.2015	63
Abbildung 15:	Geleistete Collaterals und Tagessaldo	65
Abbildung 16:	Pro-Kopf-Verschuldung der Länder	67
Abbildung 17:	Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen	69

Glossar

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

Briefschulden	Briefschulden sind solche, für die eine gesonderte Schuldenurkunde existiert, z. B. Schuldscheindarlehen.
Buchschulden	Unter dem Begriff der Buchschulden 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.

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

Europäische Zentralbank

Forward-Swap

Swap mit Vorlaufzeit (z. B. ein heute abgeschlossener Swap mit Startdatum in einem Jahr und Enddatum in vier Jahren). Er wird in der Regel abgeschlossen, wenn das heute gehandelte Zinsniveau gesichert werden soll.

Hauptrefinanzierungssatz

Der Hauptrefinanzierungssatz bezeichnet den Zins, den die Banken für Kredite bei der EZB zahlen. Er bildet die Basis für die von Banken ausgegebenen Darlehen.

Haushaltsschuld	Haushaltsschuld ist die Verbindlichkeit, die tatsächlich im kameralen Haushalt zu Einnahmen führt und dementsprechend zu tilgen ist. Kassenkredite zählen z. B. nicht dazu.
Kassenkredit	Der Kassenkredit (Begriff aus der öffentlichen Haushaltswirtschaft) dient zur Deckung eines kurzfristigen Bedarfs an liquiden Mitteln und nicht zur Finanzierung von Haushaltsausgaben. Die Kassenkreditermächtigung ist im Haushaltsgesetz geregelt.
Kreditobergrenze	Bis zum Inkrafttreten des grundsätzlichen Neuverschuldungsverbotes – beginnend mit dem Haushaltsjahr 2020 – bleibt die derzeitige investitionsbezogene Kreditobergrenze maßgebend.
Landesschuld	Die Landesschuld beinhaltet die Summe der Haushaltskredite (Schulden am Kreditmarkt und bei öffentlichen Haushalten), der Eventualverbindlichkeiten sowie Kassenkredite und Sicherheitsleistungen.
Makro-Hedge	Sicherungszusammenhang zwischen unterschiedlichen Kredit- und Derivatevereinbarungen. Keine 1:1-Beziehung.
Mikro-Hedge	Eine 1:1-Beziehung zwischen einem Derivat und einer Kreditvereinbarung, die zu einer Bewertungseinheit führt.
Option	Eine Option gibt dem Käufer das Recht (aber nicht die Pflicht) ein Vertragsangebot zeitlich befristet anzunehmen. Im Schuldenbericht geht es vor allem um das Recht auf einen Swap, ein Kündigungsrecht oder ein Zinswandlungsrecht. Für den Verkauf erhält der Verkäufer (in der Regel das Land) eine Optionsprämie.
OTC	Over-the-counter. Außerbörslich gehandelte Geschäfte.

Swap	Vereinbarungen, bei denen auf der Grundlage eines Basisbetrages (nur als Berechnungsgrundlage) zwischen Bank und Land Zinszahlungen für die Zukunft getauscht werden. In der Regel zwischen festen und variablen Zinsen (oder umgekehrt). Ziel ist es, die Zinskosten eines Grundgeschäftes (= realer Kredite) zu verbilligen bzw. Zinsausgaben zu versteigern.
Swaption	Option, bei der der Käufer das Recht erwirbt, zu einem bestimmten Zeitpunkt mit dem Verkäufer den vereinbarten Swap (siehe auch Derivat) einzugehen.
Umlaufrendite	Durchschnittliche Rendite aller im Umlauf befindlichen, inländischen festverzinslichen Wertpapiere (Anleihen) erster Bonität (vor allem deutscher Staatsanleihen) mit einer Restlaufzeit von drei bis 30 Jahren. Sie wird – gegliedert nach Restlaufzeiten – von der Deutschen Bundesbank ermittelt. Zur Beschreibung des Zinsniveaus wird oftmals die Umlaufrendite für 10-jährige Bundesanleihen herangezogen.
Zinsänderungsrisiken	Das Zinsänderungsrisiko beschreibt den Effekt von möglichen Veränderungen der Zinsen auf die Zinsausgaben für das Kredit- und Derivateportfolio des Landes.
Zinsswap	Siehe Swap.

0 Zusammenfassung

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 61. Sitzung am 22. Dezember 2016 den Präsidenten des Hessischen Rechnungshofs um Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes Hessen für das Jahr 2015 gebeten. Die daraufhin veranlasste Prüfung (65. Schuldenbericht) führte zu folgenden Feststellungen:

- 0.1. Im Haushaltsplan und im Haushaltsvollzug wurden die enge und die weite Kreditobergrenze eingehalten. Mit einer Nettoneuverschuldung am Kreditmarkt in Höhe von 360 Mio. Euro wurde zudem die nach der Schuldenbremse zulässige Nettoneuverschuldung um 32 Mio. Euro unterschritten (Abschnitt 3.1).
- 0.2. Im Haushaltsplan sollte eine gegenüber dem Entwurf aktualisierte Berechnung der zulässigen Nettoneuverschuldung aufgenommen werden (Abschnitt 3.1.2).
- 0.3. Die haushaltsgesetzliche Kreditermächtigung wurde mit 5.453 Mio. Euro zu 94 Prozent in Anspruch genommen (Abschnitt 3.1.4.).
- 0.4. Es wird empfohlen, eine verstärkte Kreditfinanzierung durch Schuldscheindarlehen für längere Laufzeiten zu prüfen. Die Strategien anderer Bundesländer geben hierzu Anlass (Abschnitt 3.2.2.)
- 0.5. Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien wurde in allen Bereichen eingehalten (Abschnitt 3.6.1).
- 0.6. Die Haushaltsschulden sind zum Ende des Haushaltsjahres 2015 gegenüber dem Vorjahr um 333 Mio. Euro auf 43.595 Mio. Euro gestiegen (Abschnitt 4.2).
- 0.7. Die Kreditaufnahmen mit festem Zinssatz erreichten mit durchschnittlich 0,34 Prozent den niedrigsten je ermittelten Wert (Abschnitt 3.2).

- 0.8. Trotz gestiegener Schulden verminderten sich absolut und relativ die Ausgaben für Zinsen (Abschnitt 4.6).
- 0.9. Die Stellung von Sicherheiten im Rahmen der Derivatvereinbarungen erforderte erhebliche Liquidität des Landes. Zum Stichtag 31. Dezember 2015 belief sich die Summe aller ausgereichten Collaterals auf 3.907 Mio. Euro (Abschnitt 6.4).
- 0.10. Die vereinbarten Derivate in Höhe von 2.350 Mio. Euro hatten das Ziel, die Folgen einer negativen Verzinsung vorangegangener Swaps zu kompensieren (Abschnitt 6.2).
- 0.11. In der Rangfolge der niedrigsten Pro-Kopf-Verschuldung fiel Hessen 2015 vom fünften auf den sechsten Platz zurück (Abschnitt 7).

1 Vorbemerkung

1.1 Auftrag des Landesschuldenausschusses

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 61. Sitzung am 22. Dezember 2016 folgenden Beschluss gefasst:

„Der Landesschuldenausschuss wird eine Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes und des Landesschuldbuches zum Schuldenstand am 31. Dezember 2015 (Schluss des Haushaltsjahres 2015) vornehmen (§ 8 Abs. 3 des Gesetzes über die Aufnahme und Verwaltung von Schulden des Landes Hessen vom 27. Juni 2012, GVBl. S. 222).

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

Nach Vorlage seines Prüfungsberichts (65. Schuldenbericht) wird der Vorsitzende den Landesschuldenausschuss einberufen.“

In Umsetzung dieses Beschlusses wird dem Landesschuldenausschuss der 65. Schuldenbericht für seine Beratungen vorgelegt. Er gibt Auskunft über die Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2015. Dabei wird nicht nur auf die Haushaltsplanung und -führung sowie die kamerale Haushaltsrechnung abgestellt. Da aus dem doppischen Geschäftsbericht 2015 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. Für den vorliegenden 65. Schuldenbericht wurden im Wesentlichen Daten aus den Referaten für das Kreditmanagement sowie für die Schuldenverwaltung im Ministerium der Finanzen vor Ort geprüft.

Die schuldenrelevanten Ausgaben und Einnahmen betreffen grundsätzlich die des Kalenderjahres 2015 (= 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. Dadurch ist es möglich, noch vorhandene Liquidität vorrangig einzusetzen und erst bei Bedarf die Kreditermächtigungen des Haushaltsgesetzes auch nach dem 31. Dezember zu nutzen. Demzufolge schließen die in diesem Bericht genannten Schuldenstände zum 31. Dezember auch Kreditaufnahmen ein, die nach diesem Stichtag noch für das Haushaltsjahr 2014 (kameraler Abschluss am 20. Februar 2015) beziehungsweise 2015 (kameraler Abschluss am 21. März 2016) aufgenommen wurden. Somit sind Vergleiche zwischen den Jahren oder mit anderen Bundesländern zum Teil nur durch Bereinigungen oder Erläuterungen möglich.

Der Entwurf des 65. Schuldenberichts wurde dem Ministerium der Finanzen mit Schreiben vom 20. September 2017 zur Würdigung des zu Grunde gelegten Datenmaterials zur Verfügung gestellt. Es hat sich hierzu mit Schreiben vom 23. Oktober 2017 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 durch Volksabstimmung geänderte Fassung des Art. 141 HV mit dem grundsätzlichen Verbot der Nettoverschuldung.

2.2 Artikel 141-Gesetz – Ausführungsgesetz zur Schuldenbremse

Im Haushaltsjahr 2015 wurde erstmals die Kreditermächtigung durch § 11 des „Gesetzes zur Ausführung von Artikel 141 der Verfassung des Landes Hessen (Artikel 141-Gesetz) sowie zur Änderung der Hessischen Landeshaushaltsordnung“ (Abbaupfad)¹ begrenzt. Den Ausgangswert für diese Begrenzung stellt die geplante bereinigte strukturelle Nettokreditaufnahme für das Haushaltsjahr 2014 in Höhe von 544,8 Mio. Euro dar. Davon ist beginnend mit dem Haushaltsjahr 2015 eine Kreditaufnahme gekürzt um linear 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr zulässig (sukzessiver Abbau der strukturellen Neuverschuldung bis Ende 2019). Der so ermittelte Wert wird um die Konjunkturkomponente, die finanziellen Transaktionen und die Versorgungsrücklage bereinigt,

¹ GVBl. vom 26. Juni 2013, S. 447.

um die zulässige Nettokreditaufnahme zu berechnen.² Im Gesetzentwurf für das Haushaltsgesetz 2015 hat die Landesregierung eine zulässige Nettokreditaufnahme in Höhe von 733,1 Mio. Euro ermittelt.³

2.3 Landeshaushaltsordnung

Nach § 39 LHO bedarf die Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder sonstigen Gewährleistungen, die zu Ausgaben in künftigen Haushaltsjahren führen können, einer Ermächtigung durch Landesgesetz, die der Höhe nach bestimmt ist. Weitere Ermächtigungen für Schuldenaufnahmen gibt es in der LHO nicht mehr.⁴

2.4 Vorläufige Haushalts- und Wirtschaftsführung im Haushaltsjahr 2015

Im Haushaltsjahr 2015 wurde das Haushaltsgesetz erst am 4. Februar 2015 verabschiedet. Vom 1. Januar 2015 bis zur Verabschiedung des Haushaltsgesetzes galten die Vorschriften der vorläufigen Haushaltsführung (Art. 140 HV). Bezüglich der Schuldenaufnahme (Kredite und Derivate) bestand in dieser Zeit die Restriktion, dass nur Schatzanweisungen begeben werden konnten. Sie waren beschränkt auf ein Viertel der Endsumme des abgelaufenen Haushaltsplanes für je drei Monate. Schuldscheindarlehen und Derivatevereinbarungen waren in dieser Zeit nicht möglich.⁵

2.5 Haushaltsgesetz 2015

Das Haushaltsgesetz 2015 vom 4. Februar 2015⁶ enthält Ermächtigungen, die sich auf den Bestand der Schulden auswirken. Im Einzelnen sind dies:

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

³ Landtagsdrucksache 19/1001 vom 13. Oktober 2014.

⁴ Die Kreditermächtigung nach § 18 LHO galt nur noch für den Doppelhaushalt 2013/2014.

⁵ Erlass des Ministeriums der Finanzen vom 15. Dezember 2014, Staatsanzeiger 2015, S. 3.

⁶ Gesetz über die Feststellung des Haushaltsplans des Landes Hessen für das Haushaltsjahr 2015, GVBl. vom 17. Februar 2015, S. 42.

- § 13 verweist auf die im Haushaltsplan vorgesehene Kreditaufnahme. Anders als in den Vorjahren gab es keine Ermächtigung mehr, Bundesmittel für den Wohnungs- und Städtebau als Kredit anzunehmen.
- § 15 regelt die Ermächtigung für Garantien, Bürgschaften und Gewährträgerschaften durch das Land.
- § 16 ermächtigt zur Aufnahme von Kassenkrediten zur Verstärkung vorübergehender Liquidität und für das Collateralmanagement.

2.6 Weitere Gesetze mit Bürgschaftsermächtigungen

Darüber hinaus bestanden folgende Bürgschaftsermächtigungen:

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

2.7 Landesschuldengesetz

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

2.8 Dienstanweisungen

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

⁷ GVBl. vom 9. Juli 2012, S. 224.

⁸ GVBl. vom 7. Dezember 2015, S. 414.

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

Parallel dazu regelt die „Dienstweisung 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 2015

3.1 Einhaltung der Schuldengrenzen

3.1.1 Kreditgrenze nach der Hessischen Verfassung

Bis zum Ende des Haushaltsjahres 2019 gilt 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“). Ab dem Haushaltsjahr 2005 legt die Landesregierung – analog der Vorgehensweise der meisten anderen Länder – als Maßstab die sog. „weite Grenze“ oder „Verfassungsgrenze“ zu Grunde. Dabei werden die Investitionsausgaben im Kommunalen Finanzausgleich in voller Höhe auf die Kreditobergrenze angerechnet.¹⁰

Nachfolgend werden beide Grenzen dargestellt:

¹⁰ Siehe Landtagsdrucksache 16/6011, S. 9 ff.

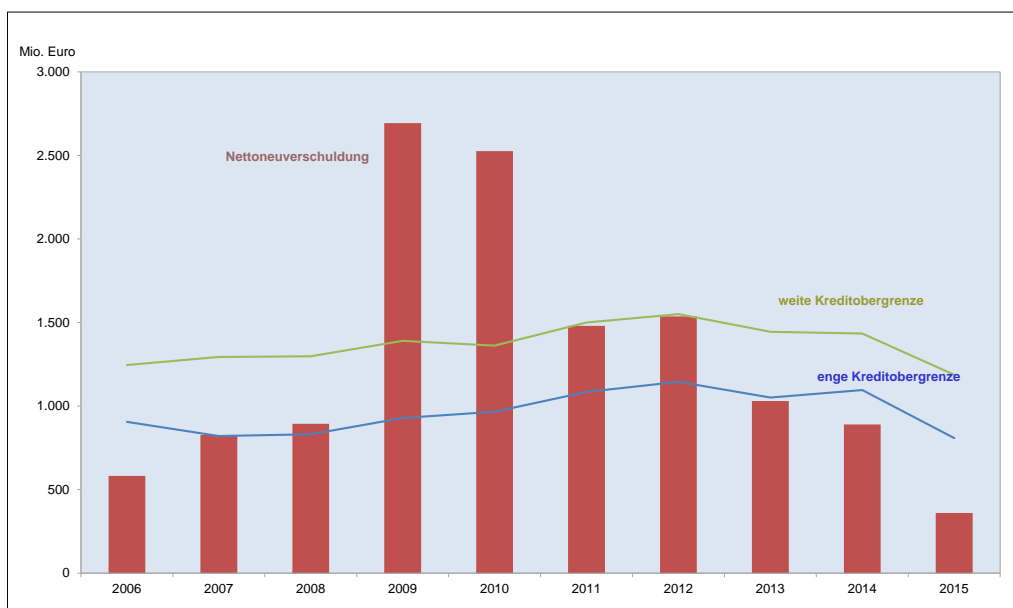
Tabelle 1: Kreditobergrenze 2015

Angaben in Mio. Euro	Nettokredit-aufnahme	Investitionen "enge Grenze"	Über-/Unterschreitung	Investitionen "weite Grenze"	Über-/Unterschreitung
Soll 2015	730,0	968,8	-238,8	1.394,6	-664,6
Ist 2015	360,0	808,2	-448,2	1.186,6	-826,6

Demnach wurde die „enge“ Kreditgrenze sowohl im Soll wie auch im Ist eingehalten.

Die 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. Aus dieser wird im Gesetzentwurf für das Haushaltsjahr 2015¹¹ die zulässige Nettoneuverschuldung hergeleitet:

Tabelle 2: Berechnung der zulässigen Neuverschuldung

Nettokreditaufnahme 2015 Mio. Euro	Entwurf Landesregierung	Plan	Ist
Zulässige strukturelle Nettokreditaufnahme nach § 11 Artikel 141-Gesetz (80 % des Ausgangswertes von 544,8 Mio. Euro)	435,8	435,8	435,8
Ex-ante-Konjunkturkomponente	+ 68,8	+ 68,8	- 360,9
Saldo finanzielle Transaktionen	+ 103,6	+ 96,4	+ 58,5
Saldo Versorgungsrücklage	+ 124,9	+ 124,9	+ 258,6
Zulässige Nettokreditaufnahme	733,1	725,9	392,0
nachrichtlich: Nettokreditaufnahme	730,0	730,0	360,0

Wie sich zunächst aus den Berechnungen ergibt, wurde mit einer Nettokreditaufnahme in Höhe von 360 Mio. Euro (Ist) die nach der Schuldenbremse zulässige Nettokreditaufnahme von 392 Mio. Euro eingehalten.

Die dargestellten Berechnungen geben Anlass, auf Folgendes hinzuweisen: Nachdem der Gesetzentwurf eingebracht wurde, haben sich im Laufe der parlamentarischen Beratungen die geplanten Beträge der Berechnungsgrundlage geändert. Dies führte zu einer rechnerischen Verminderung der zulässigen Nettokreditaufnahme auf 725,9 Mio. Euro (Plan). Auffällig ist, dass die „nachrichtlich“ im Teil II „Finanzierungsübersicht“ und in Teil III „Kreditfinanzierungsplan“ angegebene Nettokreditaufnahme, d. h. die Nettoneuverschuldung als Saldo zwischen Kreditaufnahmen und Tilgungen trotzdem unverändert bei 730,0 Mio. Euro blieb. Mit anderen Worten: Zwischen der Planung der Landesregierung und dem verabschiedeten Haushaltsgesetz hat sich die zulässige Nettokreditaufnahme, nicht aber die geplante Nettokreditaufnahme vermindert.

¹¹ Landtagsdrucksache 19/1001 vom 13. Oktober 2014.

Berücksichtigt man zudem die Ergebnisse der Sitzung des Arbeitskreises Steuerschätzung vom November 2014 (nach Einbringung des Gesetzentwurfes aber vor Verabschiedung des Haushaltes 2015), errechnet sich für Hessen eine abweichende Konjunkturkomponente. Danach ergibt sich eine zulässige Nettokreditaufnahme, die über der des Haushaltsplanes liegt.

Da zwischen Einbringung und Verabschiedung eines Haushaltsgesetzes in aller Regel eine Sitzung des Arbeitskreises Steuerschätzung stattfindet und dessen Ergebnisse Auswirkungen auf die Berechnung der Konjunkturkomponente haben können, sollte dem Haushaltsplan zukünftig eine aktualisierte Berechnung der zulässigen Nettoneuverschuldung als Anlage beigefügt werden.

Das Ministerium der Finanzen hat darauf hingewiesen, dass eine Berechnung der zulässigen Nettokreditaufnahme durch die Landesregierung aktuell bei der Erstellung des Haushaltsplanentwurfs sowie nach Abschluss des Haushaltsjahres auf Basis der tatsächlichen Ist-Entwicklung erfolge. Weiter führt es zutreffend aus, dass zum Zeitpunkt der Haushaltsverabschiedung keine erneute Berechnung vorgenommen werde, da der Haushalt mit der Einbringung des Entwurfs in den Hessischen Landtag den Entscheidungs- und Gestaltungsbereich der Landesregierung verlasse. Grundsätzlich stehe es der Empfehlung, dem Haushaltsplan bei Verabschiedung durch den Hessischen Landtag die zu diesem Zeitpunkt aktuelle Berechnung der zulässigen Nettokreditaufnahme als Anlage beizufügen, offen gegenüber. Es ist zu begrüßen, dass man beabsichtigt, dem Hessischen Landtag einen entsprechenden Vorschlag zu unterbreiten.

3.1.3 Vorläufige Haushaltsführung nach Art. 140 Hessische Verfassung

Die Restriktionen aufgrund der vorläufigen Haushaltsführung wurden eingehalten.

3.1.4 Haushaltsgesetzliche Kreditaufnahmen

Im Hinblick auf die nach dem Haushaltsgesetz zu beachtende Kreditlimitierung ergeben sich folgende Bruttokreditaufnahmen:

Tabelle 3: Bruttokreditaufnahmen Haushaltsgesetz

HG 2015	Kreditermächtigung	Betrag Mio. Euro
§ 13 Abs. 1	nach Haushaltsplan	5.823
§ 13 Abs. 3	auf Grund vorzeitiger und zusätzlicher Tilgungen	0
Gesamt		5.823
Davon in Anspruch genommen:		5.453

Die geplanten Kredite wurden zu 94 Prozent in Anspruch genommen. Somit wurde die haushaltsgesetzliche Kreditermächtigung eingehalten.

3.1.5 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 2015 auch das Regionalfonds- und das Kommunalinvestitionsprogrammgesetz (siehe oben Abschnitt 2.6).

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

Tabelle 4: Bürgschafts- und Garantieermächtigungen

Bürgschaften und Garantien	Betrag der Ermächtigung Mio. €
HG 2015	
§ 15 (1) für dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben	1.500
§ 15 (2) zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäude und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld	120
§ 15 (3) für Baumaßnahmen beihilfeberechtigter Privatschulen	2,5
§ 15 (4) für Schadensersatzansprüche nach dem Atomgesetz	5,9
§ 15 (5) zur Absicherung der den Landesmuseen überlassenen Leihgaben	300
Regionalfondsgesetz	
§ 4 passiver Fluglärmschutz	150
Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	
§ 4 (1) Wohnraum	230
§ 4 (2) Krankenhäuser	26
Summe	2.334

Weggefallen ist die Gewährträgerschaft für eine Ausstattungsgarantie des Universitätsklinikums Frankfurt, hinzugekommen sind Bürgschaften nach dem Regionalfondsgesetz und dem Kommunalinvestitionsprogrammgesetz.

3.1.6 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 2015 wurde die Höhe der Kassenkredite auf 8 Prozent der Haushaltssumme (rund 33.120 Mio. Euro), d. h. 2.650 Mio. Euro begrenzt. Über den vorgenannten Höchstbetrag hinaus konnte das Ministerium der Finanzen weitere Kassenkredite aufnehmen, soweit es die Haushaltskreditermächtigung nach § 13 Abs. 1 HG 2015 nicht in Anspruch genommen hatte.

Die Ermächtigung wurde zu keiner Zeit überschritten. Die höchste Summe an Kassenkrediten wurde am 8. Januar 2015 mit 5.115 Mio. Euro aufgenommen.

Bemerkenswert ist, dass das Ministerium der Finanzen im Rahmen des Liquiditätsmanagements die Negativzinsen für Tagesgeld nutzt. In der letzten Sitzung des Landesschuldenausschusses berichtete der Minister der Finanzen über aktuelle Entwicklungen im Haushaltsjahr 2016, dass bis zum Abschluss des Haushaltsjahres permanent hohe Kassenkredite in Kauf genommen wurden. Aufgrund der im Vergleich zu langlaufenden Haushaltsschulden negativen Zinssätze habe das Land zum Beispiel im Jahr 2015 ca. 1,5 Mio. Euro „verdient“.¹²

3.2 Kreditaufnahmen

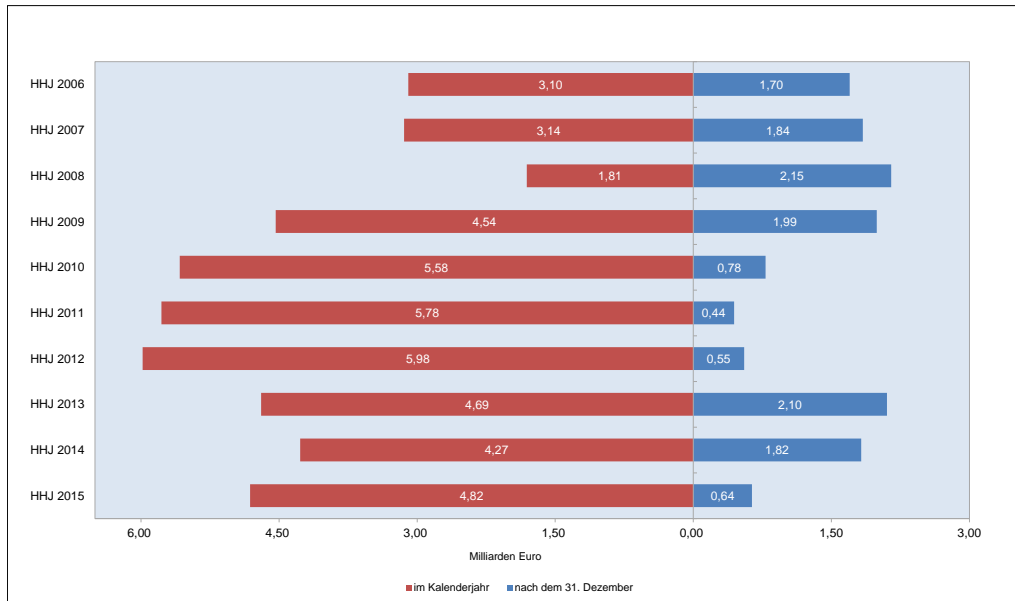
Die Kreditmarktmittel für das Haushaltsjahr 2015 in Höhe von 5.452 Mio. Euro wurden zwischen dem 3. Februar 2015 und dem 2. März 2016 am Kapitalmarkt aufgenommen. Darlehen vom Bund wurden nicht vereinnahmt.

Die kameralen Rechnungsbücher für das Haushaltsjahr 2015 wurden zum 21. März 2016 geschlossen.

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

¹² Niederschrift über die 61. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 22. Dezember 2016, S. 6.

Abbildung 2: 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 doppelten 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.¹³

Für das Haushaltsjahr 2015 wurden 25 Kredite, d. h. Anleihen und Schuldscheine vereinbart. Diese hatten ein Gesamtvolumen von 5.453 Mio. Euro. Die Einzelbeträge lagen zwischen 2 Mio. Euro und 1.250 Mio. Euro.

Vereinbart wurden Laufzeiten zwischen drei und 22 Jahren. Volumengewichtet lag der Durchschnitt bei 7,2 Jahren (Vorjahr: 9 Jahre).

¹³ Geschäftsbericht 2015 des Landes Hessen, S. 80, Position 25.

Nur etwa 2 Prozent der Kreditaufnahmen hatten einen variablen Zins, die Übrigen wurden mit Festsatzzinsen vereinbart. Dabei ist zu berücksichtigen, dass zur Vermeidung von „Negativzinsen“ bei bestehenden Swaps „Gegengeschäfte“ vereinbart wurden. Hierzu wurden gegenläufige Swap-Vereinbarungen mit dem Erfordernis passender konnexer Grundgeschäfte abgeschlossen. Dies führte dazu, dass geplante variable Kredite im Gesamtvolumen von 2.230 Mio. Euro letztlich zu Festsatzzinsen aufgenommen wurden (siehe hierzu auch Abschnitt 6.2).

Bei den festverzinslichen Krediten erzielte das Land durchschnittlich einen Zinsabschluss (volumengewichtet) von 0,34 Prozent. Der niedrigste vereinbarte Effektivzins lag bei $-0,028$ Prozent (= Negativrendite), der höchste bei 1,554 Prozent.

Die Vereinbarungen lassen keinen Rückschluss auf das wirtschaftliche Zinsergebnis dieser Kreditaufnahmen zu, da sie möglicherweise Bewertungseinheiten mit Zinstauschvereinbarungen (Swaps) bilden. Das bedeutet, dass sich nach Swap eine andere Berechnungsgrundlage für feste bzw. variable Zinszahlungen ergibt (zur Gestaltung des gesamten Portfolios siehe auch Abschnitt 6.3 auf Seite 59).

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 1.250 Mio. Euro. Bei Laufzeiten zwischen drei und zehn Jahren lag der Durchschnitt volumengewichtet bei sieben 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 2015 wurden neun Schuldscheindarlehen vereinbart, die insgesamt nur mit 2 Prozent zur Kreditaufnahme beitragen. Seit Jahren spielen sie bei der Kreditaufnahme faktisch keine Rolle mehr. Alle Vereinbarungen wurden mit fester Verzinsung abgeschlossen. Der kleinste Betrag lag bei zwei, der höchste bei 50 Mio. Euro. Ihre Laufzeit betrug durchschnittlich 18 Jahre.

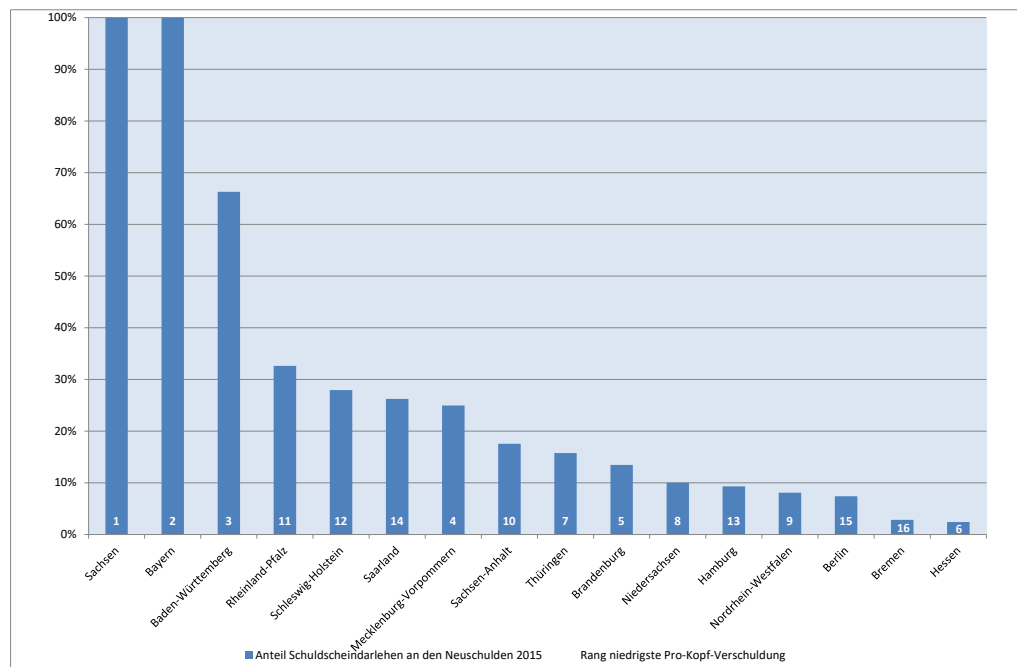
Schuldscheindarlehen ermöglichen dem Land aufgrund ihrer langen Laufzeit eine langfristige Zinssicherungsstrategie zu verfolgen, ohne den zusätzlichen Einsatz von Derivaten (mit dem dazugehörigen Collateralsystem).

Der Minister der Finanzen hat in der 59. Sitzung des Landesschuldenausschusses ausgeführt, dass das Ministerium der Finanzen ein Augenmerk darauf legen wolle, langfristige Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen und Fonds nicht mit zu aggressiven Konditionen, d. h. niedriger Verzinsung, zu verprellen.¹⁴

Anders als in Hessen stellt in anderen Bundesländern der Schuldschein einen wesentlichen Bestandteil der Refinanzierungsstrategie dar, wie die folgende Abbildung verdeutlicht:

¹⁴ Niederschrift über die 59. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 14. Juli 2014, S. 7.

Abbildung 3: Anteil der Schuldscheindarlehen an der gesamten Neuverschuldung 2015



Quelle: Zentrale Datenstelle der Landesfinanzminister

So haben die beiden Länder mit der niedrigsten Pro-Kopf-Verschuldung, Sachsen und Bayern, in 2015 ihre Neuverschuldung zu 100 Prozent durch den Verkauf von Schuldscheindarlehen gedeckt. Das Land mit dem drittniedrigsten Rang hat sich zumindest zu zwei Dritteln über Schuldscheine fremdfinanziert. Das Ministerium der Finanzen sollte seine restriktive Haltung gegenüber Schuldscheindarlehen überdenken und eine verstärkte Kreditfinanzierung durch Schuldscheindarlehen für längere Laufzeiten prüfen. Die Strategie der vorgenannten Länder geben Anlass dazu. Zudem wurde bereits im 59. Schuldenbericht ein Renditevergleich zwischen Anleihen und Schuldscheinen angestellt. Dabei gab es keine eindeutigen Hinweise für oder gegen eine der Kreditformen.¹⁵

In seiner Stellungnahme zum Entwurf dieses Schuldenberichts hat das Ministerium der Finanzen ausgeführt, dass der Schuldschein ein geeignetes Kreditinstrument zur Refinanzierung kleinerer Kreditvolumina bis

¹⁵ Siehe 59. Schuldenbericht, Abschnitt 3.3.3, S. 20.

maximal 50 Mio. Euro sei. Nach seiner Einschätzung komme der Schuldschein als Refinanzierungsinstrument an Grenzen, wenn größere Volumina einzudecken seien oder eine bestimmte Ausgestaltung des Kredits erforderlich sei (z. B. im Vorhinein definierte Rolldaten für Zins- und Tilgungstermine).

Um ein günstiges Zinsniveau langfristig festzuschreiben seien Anleihen im Übrigen ebenso geeignet. So habe man beispielsweise im Jahr 2016 eine Anleihe mit 20-jähriger Laufzeit zu guten Konditionen für das Land am Markt platzieren können. Dass andere Länder im Vergleich zu Hessen verstärkt Schuldscheine nutzen, läge daran, dass diese attraktivere Konditionen böten (= höhere Zinsen).

Zu den Ausführungen des Ministeriums der Finanzen ist nach diesseitiger Auffassung anzumerken, dass die Frage offen bleibt, warum durchweg alle anderen Bundesländer – losgelöst von der Höhe der bestehenden Verschuldung – die Strategie verfolgen, einen deutlich höheren Anteil ihrer Kredite durch Schuldscheine zu finanzieren.

3.3 Wirtschaftliches Umfeld während der Kreditaufnahmen

Zur Vorlage des Entwurfs des Haushaltsgesetzes am 15. Oktober 2014 konnte das Ministerium der Finanzen bei der Haushaltsplanung auf die Steuerschätzung von Anfang Mai 2014 zurückgreifen. Danach wurde prognostiziert, dass sich die Steuereinnahmen für 2015 vermutlich im Rahmen der Novemberschätzung 2013 leicht nach oben bewegen werden.

Vor der Verabschiedung des Haushaltsgesetzes am 4. Februar 2015 lagen dem Landtag die Ergebnisse der Steuerschätzung vom 6. November 2014 vor. Danach war laut dem Ministerium der Finanzen für 2015 lediglich von Steuererhöhungen in Höhe von 130 Mio. Euro auszugehen.¹⁶

¹⁶ Pressemitteilung des Ministeriums der Finanzen vom 9. November 2014.

Rückblickend beschreibt die Bundesbank¹⁷ das Jahr 2015 mit einem soliden Aufschwung der deutschen Wirtschaft. Das Wirtschaftswachstum sei in der zweiten Jahreshälfte etwas schwächer als im ersten Halbjahr gewesen und entsprach dem Anstieg des Produktionspotenzials. Damit seien die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten im Berichtszeitraum weiterhin im oberen Bereich der Normalauslastung in Anspruch genommen worden. Ein Schub für das Wirtschaftswachstum sei im Herbst von der lebhaften Konsumkonjunktur und vom Wohnungsbau ausgegangen, während die Auslandsnachfrage spürbar dämpfte.

Die Realeinkommen der privaten Haushalte haben nach wie vor insbesondere von der positiven Arbeitsmarkt- und Verdienstentwicklung profitiert.

Der Arbeitsmarkt war im letzten Quartal 2015 durch eine unverändert kräftige Zunahme der Beschäftigung und – nach der Seitwärtsbewegung im Sommerhalbjahr – eine wieder spürbar rückläufige Arbeitslosigkeit gekennzeichnet.

Die Steuereinnahmen stiegen bundesweit im Jahr 2015 deutlich um 4,5 Prozent.

Nach einer Pressemitteilung des Statistischen Landesamtes vom 30. März 2016 stieg das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Hessen um 1,7 Prozent. Erwirtschaftet wurde es von 1 Prozent mehr Erwerbstätigen als im Vorjahr.

Der Verbraucherpreisindex des Jahres 2015 lag im Vergleich zum Vorjahr bei 0,3 Prozent.

Zum vorläufigen Abschluss des Haushaltes 2015 äußerte sich der Minister der Finanzen in einer Presseinformation am 27. Januar 2016. Danach sind die Steuereinnahmen im Haushaltsvollzug nach Abzug des Länderfinanzausgleichs um 800 Mio. Euro (+4,7 Prozent) gegenüber dem Plan gestiegen. Vor allem deswegen konnte die Landesregie-

¹⁷ Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2016.

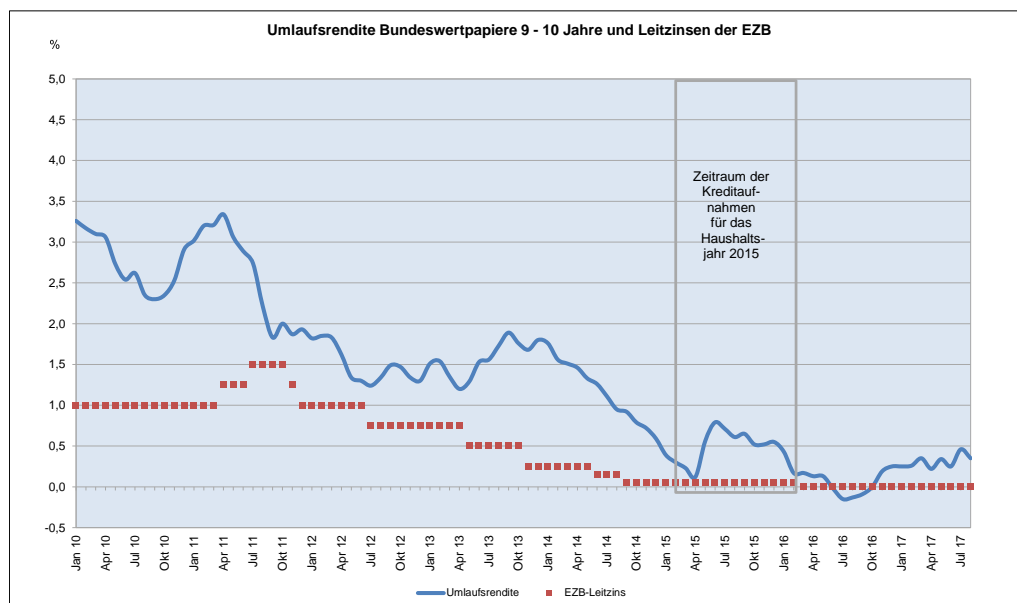
zung einen historischen Haushaltsabschluss verkünden: Nach 45 Jahren wurde wieder erstmals ein Überschuss erreicht.

Die Neuberechnung auf Basis der Ist-Zahlen 2015 ergab eine maximal zulässige Nettokreditaufnahme von 392 Mio. Euro, die jedoch nur zu 360 Mio. Euro genutzt wurde. Das sind rund 44 Mio. Euro weniger, als die nach § 11 des Artikel 141-Gesetzes zulässige strukturelle Nettokreditaufnahme.

Schließlich waren im Haushaltsjahr 2015 wiederum historisch niedrige Zinsen festzustellen.

Die Zinsentwicklung lässt sich am Beispiel der Bundeswertpapiere ablesen:

Abbildung 4: Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 – 10 Jahre und Leit-zinsen der EZB

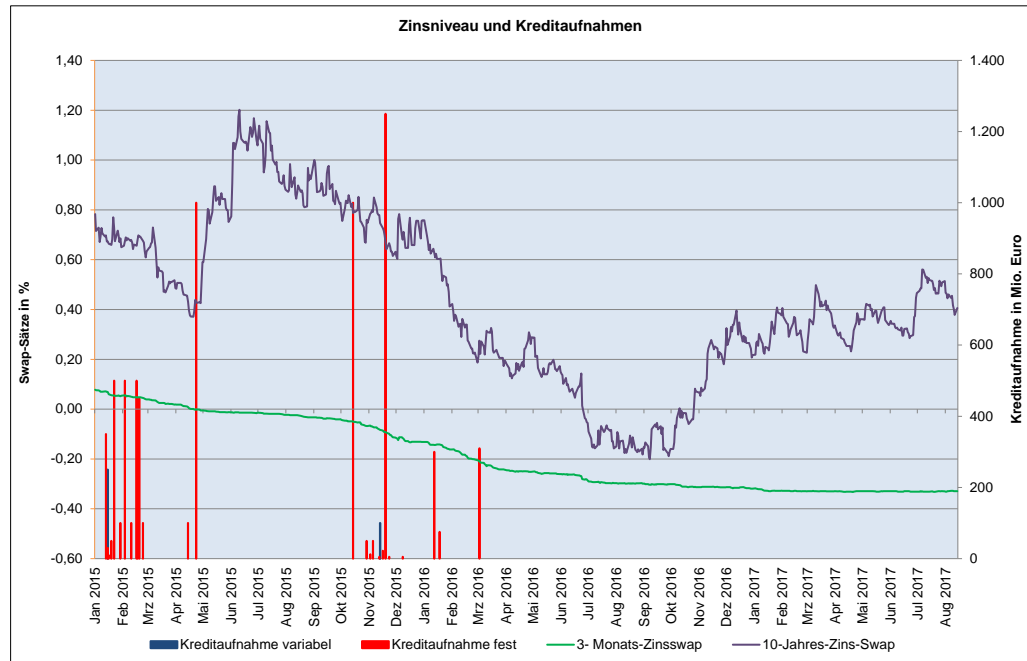


Zumindest dem Trend der Bundeswertpapiere folgen die Renditen der Länder und der Gemeinden.

Das folgende Diagramm zeigt die Kreditaufnahmen 2015 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. 10-jährige Laufzeit (Linien mit Bezug auf die linke y-Achse):¹⁸

Abbildung 5: Zinsniveau und Kreditaufnahmen



Für die 10-jährigen ist zwischen Mai und November 2015 eine „Zinsbeule“ erkennbar. In dieser Zeit hat das Ministerium der Finanzen Kreditaufnahmen in der Spitze vermeiden können. Innerhalb dieses Zinskorridors hat das Land 2015 zu folgenden Konditionen abgeschlossen:

¹⁸ Entnommen den historischen Daten der DZ-Bank.

Tabelle 5: Schuldenzugang nach Zinssätzen

Zinssatz in Prozent	2015		2014	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
variabel verzinst	100	2	975	16
fest verzinst				
< = 0	412	8	0	0
> 0 bis 1,0	4.857	89	2.723	45
> 1,0 bis 2,0	84	2	2.396	39
> 2,0 bis 3,0	0	0	0	0
> 3,0	0	0	0	0
durchschnittlicher Festsatzzins	0,34 %		1,02 %	
Gesamt	5.453	100	6.095	100
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Im Durchschnitt hat sich das Land bei den Festsatzdarlehen zu 0,34 Prozent bei einer Laufzeit von 7,18 Jahren verschuldet (Vorjahr: 1,02 Prozent bei 9,05 Jahren). Wie seit der „Lehman-Pleite“ am 15. September 2008 konnten Jahr für Jahr historisch niedrige Zinssätze bei der Schuldenaufnahme erzielt werden, so auch wieder 2015. Die niedrigsten Werte – bezogen auf die Kreditaufnahme des Haushaltsgesetzes – waren am 12. Januar 2016 eine 3-jährige Anleihe und am 2. März 2016 ein 5-jähriges Schulscheindarlehen mit einer Effektivverzinsung von je –0,028 Prozent.

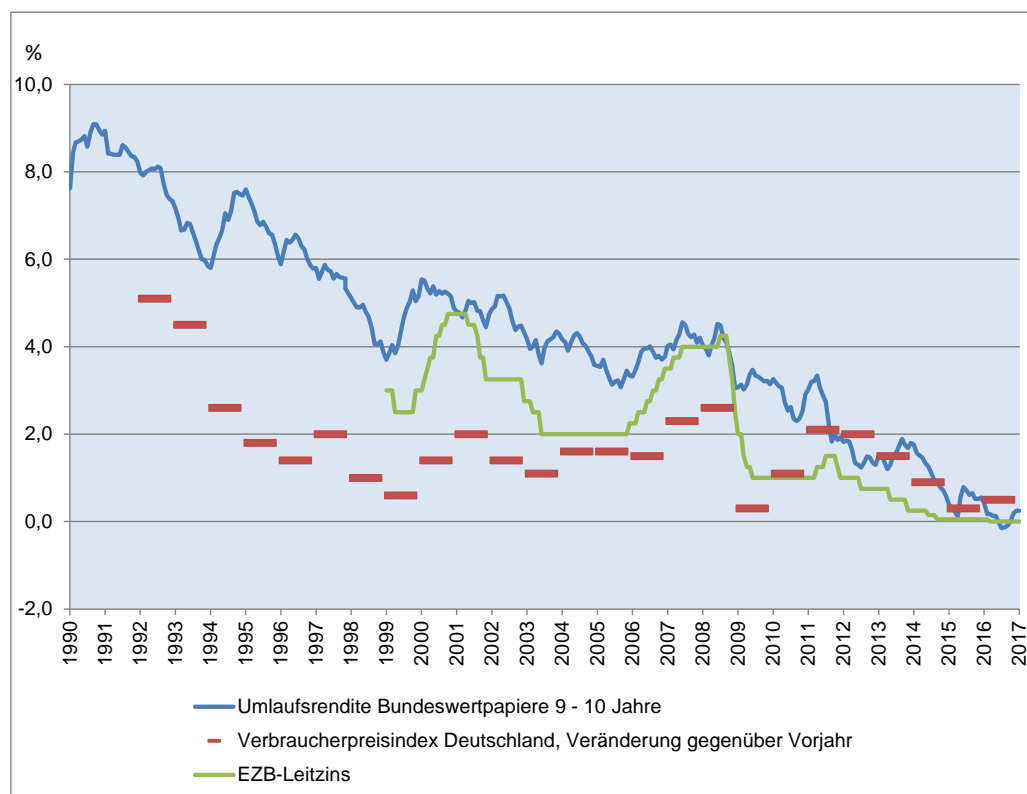
Das wird auch 2016 so sein. In der Abbildung 5 ist zu sehen, dass am 14. Juni 2016 erstmals eine 10-jährigen Bundesanleihe mit –0,004 Prozent emittiert wurde. Erst im Oktober 2016 wurde sie wieder mit einem positiven Zins gehandelt. Die Renditen für geringere Laufzeiten liegen weiterhin sowohl bei Bundeswertpapieren als auch bei Landesleihen im Minusbereich.

Über die fiskalischen Folgen berichtete am 13. Januar 2017 das Handelsblatt. Nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank mussten Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung seit 2008 (Referenzzins für 2007: 4,23 Prozent) 240 Mrd. Euro weniger für Zinsen zahlen. Alleine für das Jahr 2016 errechnet sich eine Ersparnis von 47 Mrd. Euro.

3.4 Entwicklungen der Zinsen und des Verbraucherpreisindex

Die nachfolgende Abbildung zeigt am Beispiel der Umlaufrendite die Entwicklung der Zinskosten, des Leitzinses der Zentralbank und des jährlichen Verbraucherpreisindex in Deutschland.

Abbildung 6: Zinsen und Verbraucherpreise



Erkennbar ist, dass die Zinsen nicht erst seit der „Lehman-Pleite“ in 2008 sinken. Zumindest als Trend lässt sich diese Entwicklung seit 1991 und damit lange vor Einführung des Euro und Gründung der EZB am 1. Januar 1999 beobachten. Inzwischen ist die Zinsstruktur für Bund

und Länder für einige Laufzeiten im Minusbereich – d. h. für diese Kredite werden keine Zinsen gezahlt, sondern eine „Verwahrgebühr“ von den Investoren eingenommen.

Ebenfalls ist bemerkenswert, dass Änderungen des Leitzinses der EZB offenbar nicht den gewünschten Effekt haben. Erklärtes Ziel der EZB ist es, den Verbraucherindex im Euroraum „unter, aber nahe 2 Prozent“ zu bringen, beziehungsweise zu halten. In der Ökonomie gilt die Theorie, dass sinkende Leitzinsen zu einem Anstieg der Verbraucherpreise führen und umgekehrt, steigende Zinsen zu einem Sinken des Indexes. Nach der obigen Abbildung folgt jedoch der Verbraucherpreisindex parallel dem Niveau der Leitzinsen, und nicht wie in der Theorie, spiegelbildlich. Seit März 2016 liegt der Leitzins der EZB bei 0 Prozent.

Zumindest in Deutschland lag nach Berichten des Handelsblattes der Verbraucherpreisindex im Februar 2017 bei 2,2 Prozent. Ein Wert, bei dem die EZB an eine Erhöhung des Leitzinses denken könnte. Allerdings sei das nur eine Momentaufnahme aus Deutschland, die möglicherweise auch durch vorübergehende Effekte (Preise für Energie und Nahrungsmittel) nur kurzzeitig Bestand hat. Für März 2017 hat das Statistische Bundesamt wieder einen Wert von nur 1,6 Prozent gemeldet. Die Kerninflation (bereinigt um Energie und Nahrungsmittel) betrug im Euroraum zuletzt zwischen 0,8 und 0,9 Prozent.¹⁹ Im Dezember 2016 hat die EZB ihr Ankaufprogramm „Quantitative Lockerung“ für Anleihen bis Ende 2017 verlängert. Bis dahin plant die EZB insgesamt 2.280 Mrd. Euro Staats- und Firmenanleihen (von April bis Ende 2017 für 60 Mrd. Euro pro Monat, vorher 80 Mrd. Euro) zu kaufen.

Der Zusammenhang zwischen Zinsen und Verbraucherpreisen für den Realwert der Schulden war bereits Gegenstand des 63. Schuldenberichts.²⁰ Aktuell würde bei den derzeit gestiegenen Verbraucherpreisen verbunden mit den noch weiter gesunkenen Zinsen der Realwert der Schulden stärker abnehmen.

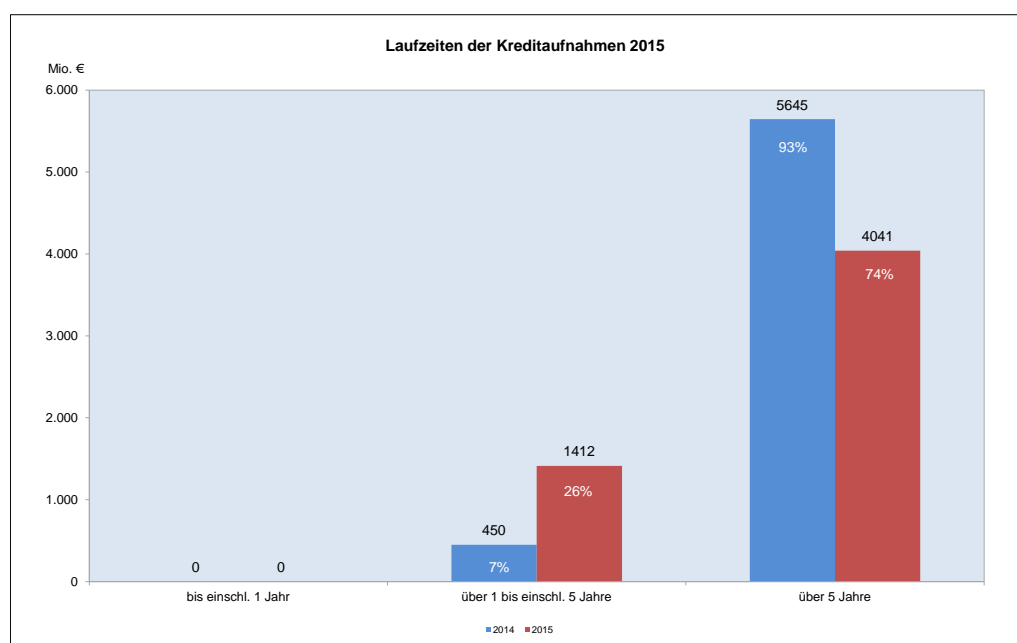
¹⁹ Handelsblatt vom 2. März 2017, S. 1 und 28.

²⁰ 63. Schuldenbericht, Abschnitt 4.7, S. 42.

3.5 Laufzeiten und Tilgung

Die für das Haushaltsjahr 2015 aufgenommenen Kredite verteilen sich wie folgt auf die Laufzeitgruppen nach der Systematik der amtlichen Statistik:

Abbildung 7: Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2015

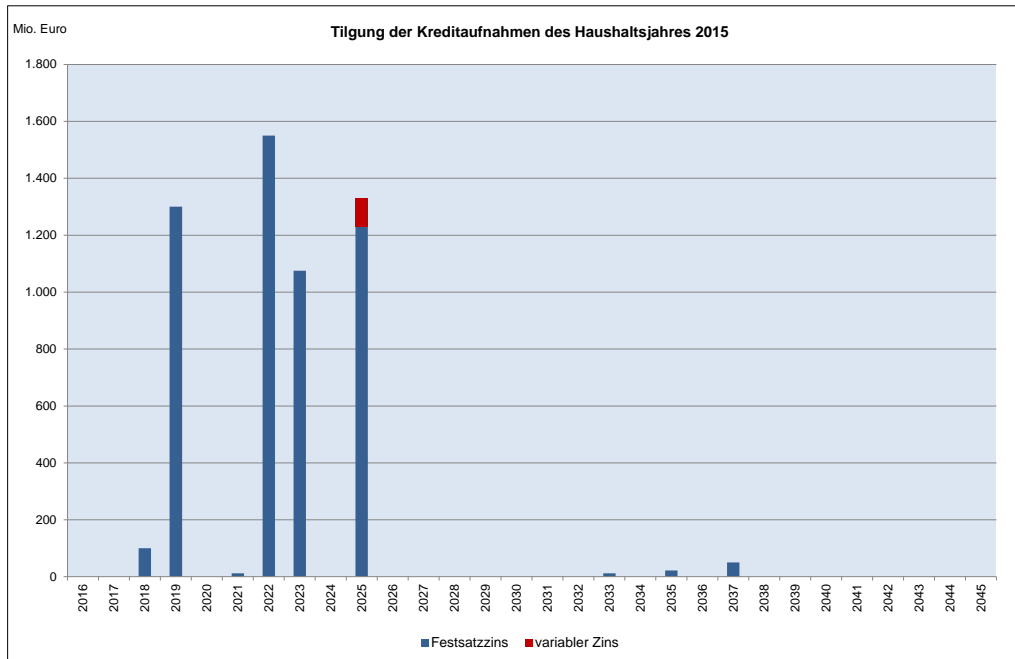


Die durchschnittliche Laufzeit der nach dem 31. Dezember 2015 noch valutierenden Kreditaufnahmen²¹ lag bei 7,23 Jahren (Vorjahr: 9,05 Jahren). In Folge des Derivateeinsatzes gilt auch hier, dass die Laufzeiten durch Swaps verändert werden können.

Die Kreditaufnahmen des Haushaltsjahres 2015 führen zu folgenden Tilgungsausgaben:

²¹ Ohne kurzlaufende Kredite, die auf Basis des § 13 Abs. 3 HG 2015 noch im laufenden Haushaltsjahr erneut in Anspruch genommen wurden.

Abbildung 8: Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2015



3.6 Eventualverbindlichkeiten

3.6.1 Bürgschaften und Garantien

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

Tabelle 6: Bürgschafts- und Garantieermächtigungen

Bürgschaften und Garantien		Betrag der Ermächtigung	Inanspruchnahme der Ermächtigung zum 31.12.2015	anteilig
		Mio. €	Mio. €	
HG 2015				
§ 15 (1)	für dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben	1500	232	15%
§ 15 (2)	zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäude und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld	120 *	49	41%
§ 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	241	80%
Regionalfondsgesetz				
§ 4	passiver Fluglärmschutz	150	0,7	0%
Kommunalinvestitionsprogrammgesetz				
§ 4 (1)	Wohnraum	230	0	0%
§ 4 (2)	Krankenhäuser	26	0	0%
Summe		2.334	523	22%

* zuzüglich in Aussicht gestellter Bewilligungen früherer Jahre gemäß § 15 Abs. 2 Satz 2 HG 2015
Differenzen in den Summen durch Rundungen

Mit Ausnahme der Garantien für Leihgaben wurden sämtliche Ermächtigungen nicht annähernd ausgeschöpft. Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien wurde somit für jeden Bereich eingehalten. Gleiches galt schon für die Vorjahre.

Bürgschaften und Garantien führen nur selten zu Ausfällen, in denen das Land als Bürge herangezogen wird. Im Bereich der gewerblichen Wirtschaft wurde das Land 2015 nur mit 10 Mio. Euro in Anspruch genommen. Bezogen auf den Gesamtbestand ergab sich damit nach Auskunft des Ministeriums eine Ausfallquote von 1,0 Prozent. Im Bereich „Wohnungswesen und im sozialen Wohnumfeld“ gab es nur einen

Ausfall in Höhe von 35.000 Euro. Die Ausfallquote lag hier bei 0,7 Prozent.

Im Geschäftsbericht des Landes werden die Bürgschaften in Höhe ihres „erwarteten“ Ausfalls in den sonstigen Rückstellungen der Vermögensrechnung berücksichtigt, im Geschäftsbericht 2015 beispielsweise mit 40,5 Mio. Euro²². Zudem wird im Anhang zur Vermögens- und Ergebnisrechnung die Nominalsumme der Eventualverbindlichkeiten außerhalb der Vermögensrechnung addiert dargestellt.²³

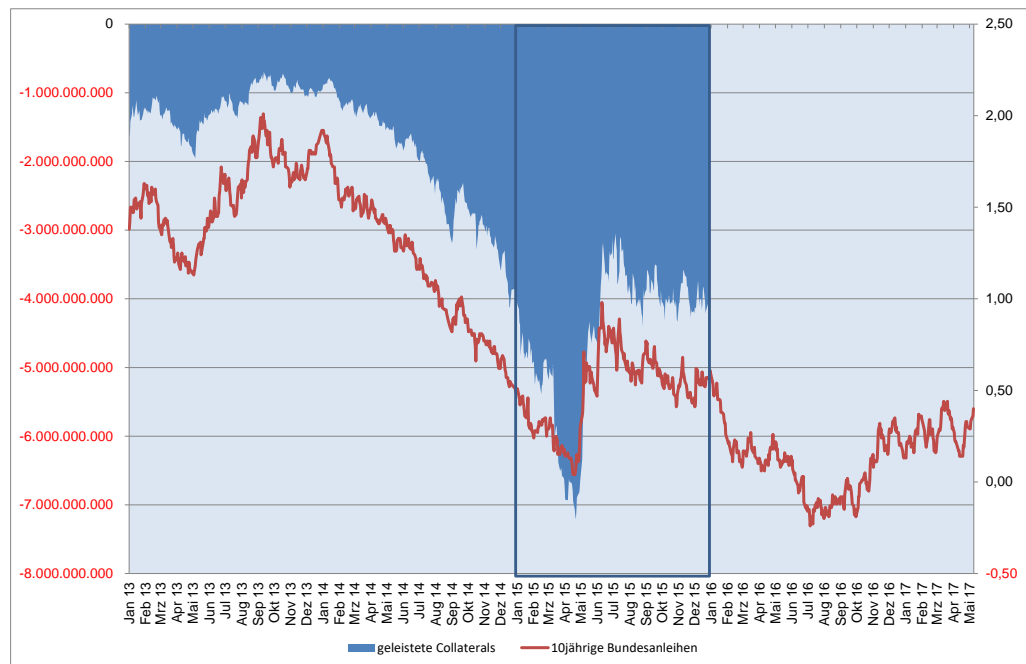
3.6.2 Sicherheitsleistungen

Über das Jahr 2015 musste das Land im Jahresverlauf die nachfolgenden Sicherheiten gegenüber Banken stellen. Hinterlegt wurden die aus Landessicht negativen Barwerte für Derivateverträge (Einschränkung siehe Abschnitt 6.4). Für die Berechnung der Barwerte sind neben dem Zinssatz zwei Faktoren von Bedeutung: Höhe der Berechnungsgrundlage (= Grundgeschäft) und Laufzeit.

²² Geschäftsbericht 2015 des Landes Hessen, S. 77 und Anlage 5, S. 120.

²³ Geschäftsbericht 2015, des Landes Hessen, S. 107.

Abbildung 9: Stellung von Sicherheiten für Derivatgeschäfte



Die Abbildung verdeutlicht den Zusammenhang zwischen zu leistenden Sicherheiten und der Zinsentwicklung. 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 August 2017 am Beispiel der 10-jährigen Bundesanleihen (siehe Abbildung 5) zeigt die wahrscheinliche Entwicklung der negativen Barwerte.

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 Vermögensgegenständen²⁴ und die erhaltenen Sicherheiten auf der Passivseite bei den sonstigen Verbindlichkeiten²⁵ berücksichtigt.²⁶

²⁴ Geschäftsbericht des Landes Hessen, S. 76 und Erläuterungen.

²⁵ Geschäftsbericht des Landes Hessen, S. 77 und Erläuterungen.

²⁶ 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 (Schuldendienst)

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

Tabelle 7: Schuldendienst

Schuldendienst (in Mio. Euro)	2015	2014
	Mio. Euro	Mio. Euro
a) Tilgung (brutto)	5.119	5.257
b) Zinsaufwand (brutto), periodisch	1.069	1.144
- Zinseinnahmen aus angelegten Geldbeständen des Landes	3	11
+ Zahlungen (saldiert) aufgrund von Zinsderivaten (Ausgabetitel 575 03)	96	75
= Zinsaufwand (netto), periodisch	1.162	1.207
c) Geldbeschaffungskosten (insb. Disagio), einmalig	9	-20
Gesamt	6.291	6.444
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

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

Die seit Jahren anhaltende Niedrigzinsphase führte auch 2015 dazu, dass trotz steigender Gesamtverschuldung der Zinsaufwand weiter gesunken ist. Er ist annähernd vergleichbar mit den Investitionsausgaben des Landes.²⁷ Dass sich trotz Entlastung durch geringere Zinsausgaben und Steuermehreinnahmen der Schuldenstand weiter erhöht, 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.

In der Haushaltsrechnung werden die Zinsen entsprechend ihrer Ausgabe und Einnahme nachgewiesen. Anders im doppelten Jahresabschluss. Dort werden derartige Zahlungen in der Ergebnisrechnung periodisiert auf den Zeitraum dargestellt, dem sie wirtschaftlich zuzuordnen sind.²⁸

²⁷ Ohne Investitionen aus dem Steuerverbund des Kommunalen Finanzausgleichs.

²⁸ Geschäftsbericht des Landes Hessen, S. 79, Positionen 18 und 20.

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

4 Schuldenentwicklung

4.1 Veränderung der Landesschuld insgesamt

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), der Eventualverbindlichkeiten und Sicherheitsleistungen für negative Barwerte im Collateral-Management sowie dem Bestand der Kassenkredite – hat sich wie folgt entwickelt:

Tabelle 8: Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr

Bestand Ende Haushaltsjahr 2014 in Euro	48.752.498.662
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2014</i>	<i>3.080.000.000</i>
Zugang	
Darlehen und Kredite	5.452.596.319
Bürgschaften und Garantien	412.224.616
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2015)	3.897.766.326
Zugang gesamt	+ 9.762.587.261
Abgang	
Tilgungen	5.119.235.241
Bürgschaften und Garantien	437.411.022
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2014)	4.269.896.091
Abgang gesamt	- 9.826.542.354
Bestand Ende Haushaltsjahr 2015	= 48.688.543.569
Veränderung	+ -63.955.093
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2015</i>	<i>1.638.000.000</i>
Differenzen in den Summen durch Rundungen	

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

Tabelle 9: Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten

Bürgschaften und Garantien (in Mio. €)	Nettostand am 31.12.2014	Zugänge	Abgänge	Nettostand am 31.12.2015
1) aufgrund HG 2015 für				
a) dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben (§ 15 Abs. 1)	671	232	-258	644
b) soziale Wohnraumförderung (§ 15 Abs. 2)	271	36	-19	289
c) Privatschulen (§ 15 Abs. 3)	0,1	0,2	0,0	0,3
d) Schadensersatz nach Atomgesetz (§ 15 Abs. 4)	21	0	0	21
e) Leihgaben an hessische Museen (§ 15 Abs. 5)	139	143	-40	241
f) Gewährträgerschaft für Ausstattungsgarantie des Universitätsklinikums Frankfurt (ehem. § 14 Abs. 6 HG 2014)	120	0	-120	0
Zwischensumme	1.222	412	-437	1.196
2) außerhalb des HG 2015 aufgrund				
§ 4 RegFondsG (Fluglärmschutz)	0,6	0,1	0	0,7
§ 4 Nr. 1 KIPG (Wohnraum)	0	0	0	0
§ 4 Nr. 2 KIPG (Krankenhäuser)	0	0	0	0
Zwischensumme	1	0	0	1
3) Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement				
Barwerte (§ 13 Abs. 5 Satz 6 HG 2015)	4.270	0	-372	3.898
4) Verbindlichkeiten gegenüber WI-Bank gemäß				
SchuSG	0	2.503	0	2.503
Sonderinvestitionsprogrammgesetz	0	881	0	881
KIPG	0	0	0	0
Zwischensumme	0	3.384	0	3.384

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 10: Entwicklung der Haushaltsschulden

Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2014 in Mio. Euro		43.261	
Zugang (Kreditaufnahmen)			
Kreditmarktmittel			
Anleihen	5.342		98 %
Schuldscheindarlehen	111		2 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten	0		0 %
Zugang gesamt	+	5.453	100 %
Abgang (Tilgungen)			
Kreditmarktmittel			
Anleihen	4.826		94 %
Schuldscheindarlehen	266		5 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten	27		1 %
Abgang gesamt	-	5.119	100 %
Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2015 in Mio. Euro	=	43.594	
Veränderung	+	333	
Differenzen in den Summen durch Rundungen			

4.3 Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

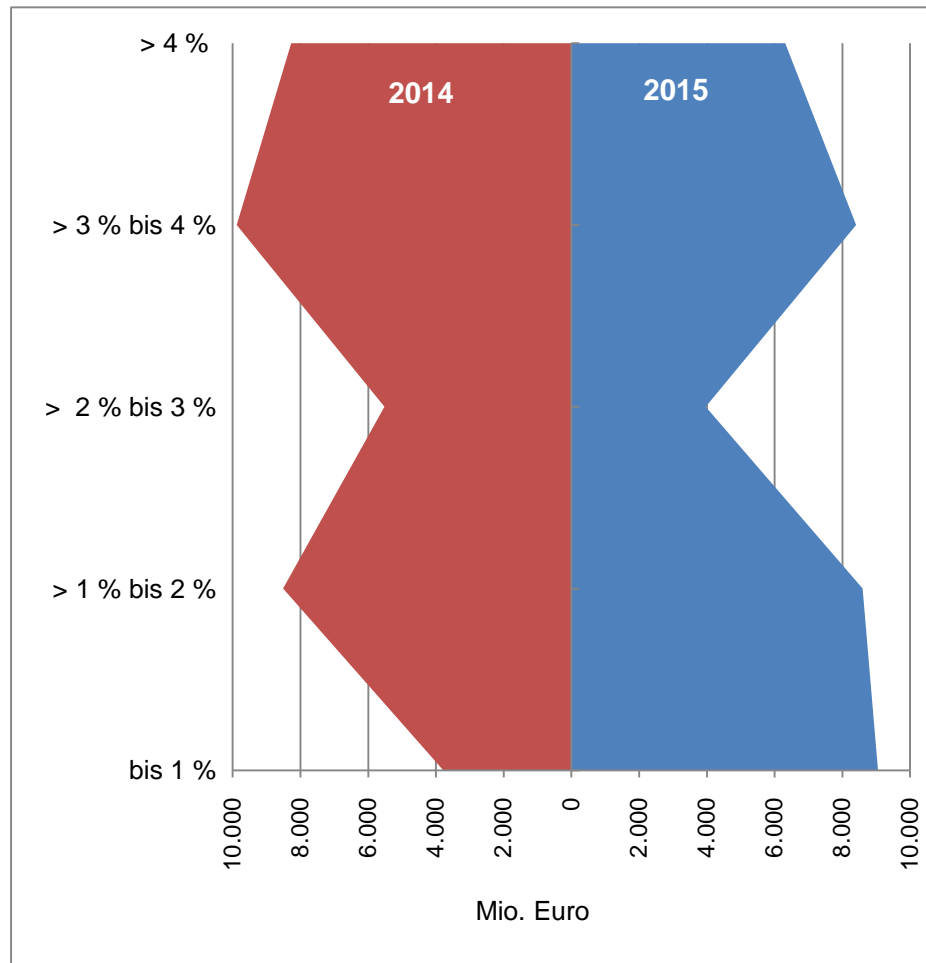
Die Zinsausgaben für das Kreditportfolio aus Anleiheverbindlichkeiten und Schuldscheindarlehen (also ohne Darlehen aus dem öffentlichen Bereich) werden durch zwei Faktoren beeinflusst: Zum einen durch den Zuwachs einer Netto-Neuverschuldung. Zum anderen von den eventuellen Refinanzierungskosten für die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

Tabelle 11: Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

Zinssatz	Ende Haushaltsjahr 2015		Ende Haushaltsjahr 2014	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
unverzinslich (z. B. Zeros)	0	0	0	0
bis 1 %	9.052	21	3.783	9
> 1 % bis 2 %	8.597	20	8.513	20
> 2 % bis 3 %	3.964	9	5.519	13
> 3 % bis 4 %	8.406	19	9.882	23
> 4 %	6.312	15	8.273	19
fest verzinslich gesamt	36.331	84	35.971	84
variabel verzinslich	6.890	16	6.890	16
Summen	43.221	100	42.861	100
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

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

Abbildung 10: Entwicklung des Zinsbauches

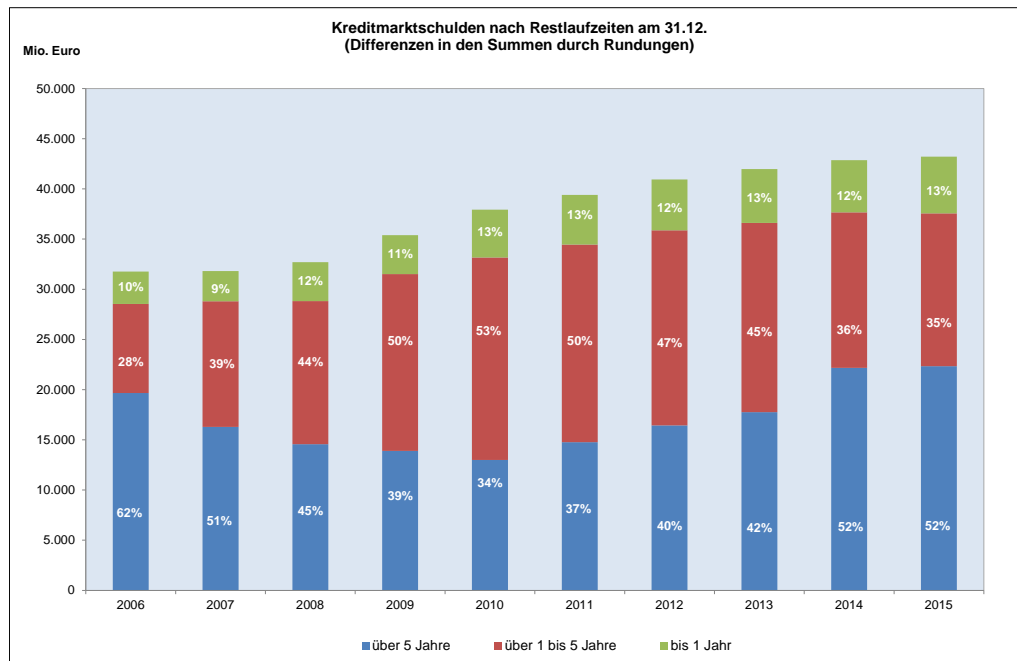


Im Haushaltsjahr 2016 stehen 2.813 Mrd. Euro an festverzinslichen Krediten zur Tilgung an. Im Durchschnitt waren sie mit 3,24 Prozent verzinst. Wenn sie refinanziert werden, wird ein deutlich geringerer Festsatzzins erzielt werden können. Trotz des zu erwartenden Refinanzierungsvorteils könnte es sein, dass ein solcher wirtschaftlich nicht in jedem Falle genutzt werden kann. Zum Beispiel, wenn es sich um die konnexe Herstellung von Bewertungseinheiten für die 2011 vereinbarten Forwards handelt. Für diese Forwards sind im Mittel 3,46 Prozent zu zahlen. Die vergleichsweise günstige Refinanzierung im Jahre 2016 müsste in diesen Fällen mit einer variablen Verzinsung abgeschlossen werden. Im Ergebnis würde sich die variable Zinszahlung für den Kredit

mit der variablen Seite des Forwards wegzürzen. Wirtschaftlich bliebe dann eine feste Zinsbelastung von ca. 3,46 Prozent übrig.²⁹

4.4 Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten

Tabelle 12: Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten



Von 2010 bis 2014 war eine Tendenz zu einer längerfristigen Kreditlaufzeit zu beobachten. Sie hat sich 2015 auf dem Vorjahresniveau verstetigt.

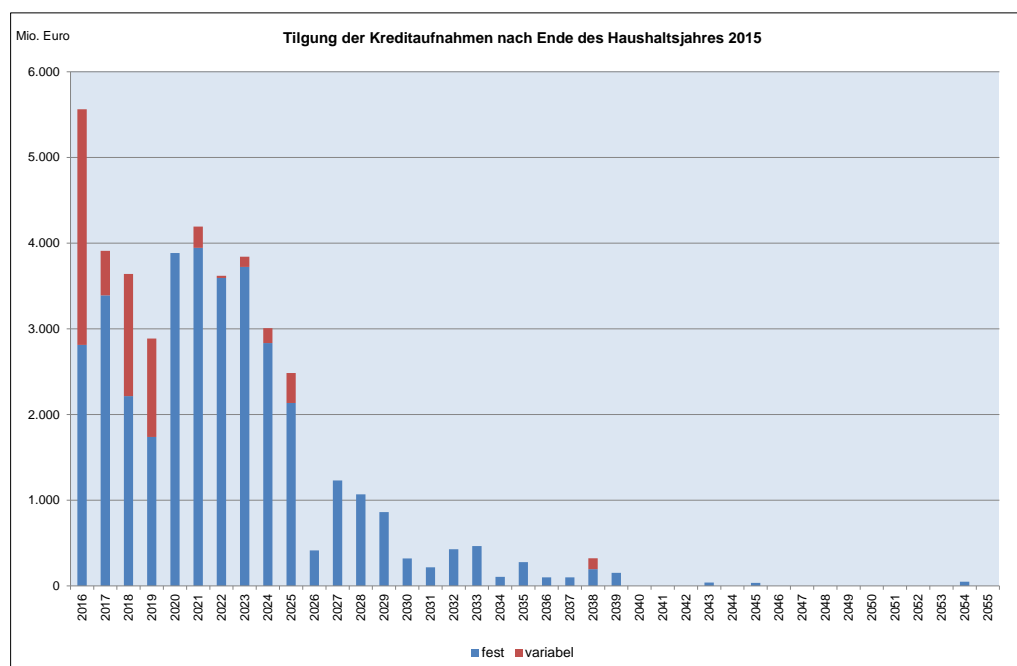
Aus der Einteilung in die Laufzeiten der Kredite kann keine Aussage über die Entwicklung der Zinsausgaben für diese Schulden abgeleitet werden. Zum einen unterscheidet die Abbildung nicht zwischen festen und variablen Zinsvereinbarungen und zum anderen können der Ermittlung der Zinsausgaben unter Berücksichtigung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

²⁹ Siehe auch 61. Schuldenbericht, Abschnitt 6.2.d), S. 64.

4.5 Tilgung der Kreditmarktschulden

Die nachfolgende Grafik zeigt die Tilgungsverpflichtungen nach Ende des Haushaltsjahres 2015 in Höhe von 43.221 Mio. Euro, unterschieden nach fester und variabler Verzinsung:

Abbildung 11: Tilgung aller Kapitalmarktkredite



Sie ermöglicht keine Rückschlüsse auf die Entwicklung des Gesamtschuldenstandes Hessens am Kreditmarkt, da die Tilgungen wahrscheinlich vollständig durch neue Kredite finanziert werden. Daran wird sich voraussichtlich bis einschließlich des Jahres 2018 nichts ändern, bis zu dessen Ende nach den Planungen der Landesregierung der Gesamtschuldenstand gegenüber dem Kreditmarkt auf insgesamt 44.109 Mio. Euro steigen wird.³⁰ Unberücksichtigt sind in der Abbildung auch die Tilgungszahlungen des Landes im Zusammenhang mit dem Sonderinvestitionsprogrammgesetz³¹ in Höhe von 881 Mio. Euro und dem Kommunalen Schutzschirmgesetz im Gesamtvolumen von

³⁰ Finanzplan des Landes Hessen für die Jahre 2016 – 2020, Landtagsdrucksache 19/3762, Übersicht 6, S. 66.

³¹ Gesetz zur Förderung von Infrastrukturinvestitionen in Hessen vom 9. März 2009, GVBl. S. 92.

2.503 Mio. Euro (Zahlen nach Angaben des Ministeriums der Finanzen).

4.6 Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Nachfolgend wird die Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen des Landeshaushalts dargestellt:

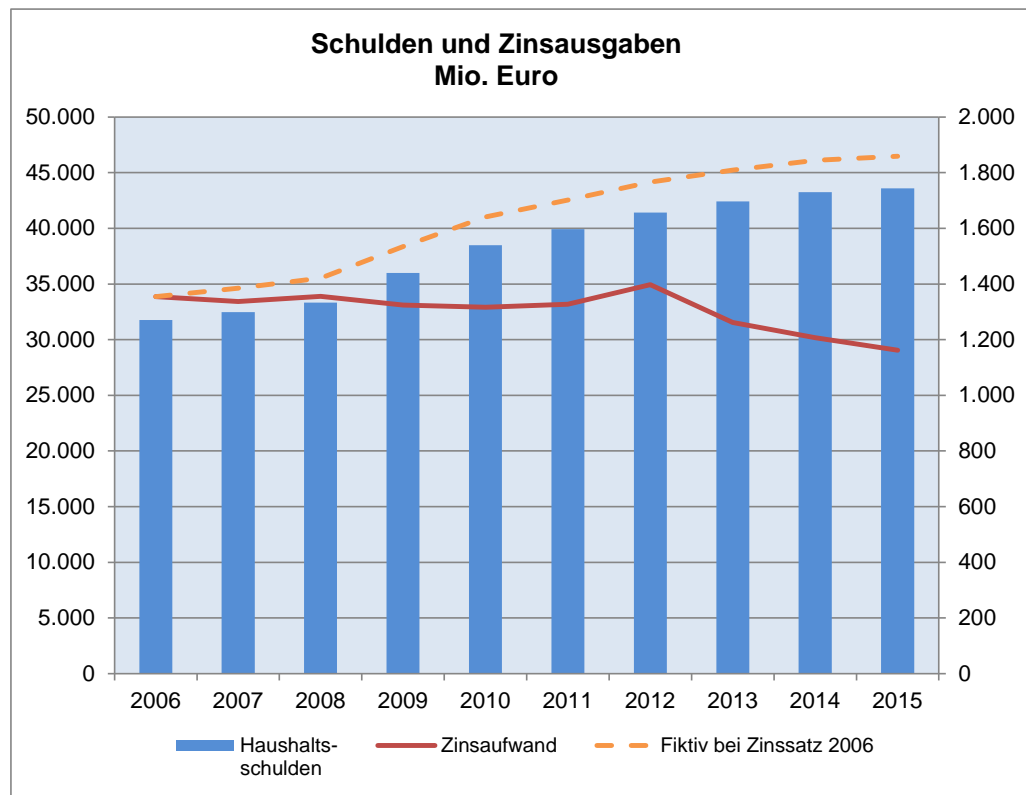
Tabelle 13: Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Spalte 1 Haushaltsjahr	Spalte 2 Haushalts- schulden		Spalte 5 Ausgaben für den Länderfinanz- ausgleich		Spalte 7 Zinsaufwand (netto) lt. Schuldenbericht		Spalte 9 bereinigte Gesamt- einnahmen		Spalte 8 Bruttoinlands- produkt in jeweiligen Preisen	
	Mio. €	%	Mio. €	%	Mio. €	%	Mio. €	%	Mio. €	%
2006	31.768	100	2.195	100	1.355	100	18.887	100	218.924	100
2007	32.467	102	3.164	144	1.337	99	20.492	108	227.463	104
2008	33.327	105	2.633	120	1.355	100	19.968	106	230.569	105
2009	35.989	113	2.285	104	1.325	98	18.202	96	219.496	100
2010	38.479	121	1.584	72	1.317	97	18.755	99	227.171	104
2011	39.914	126	1.691	77	1.327	98	20.372	108	235.576	108
2012	41.423	130	1.726	79	1.397	103	20.478	108	237.568	109
2013	42.423	134	1.322	60	1.262	93	22.133	117	243.425	111
2014	43.261	136	1.747	80	1.207	89	23.011	122	253.864	116
2015	43.594	137	1.882	86	1.162	86	24.512	130	263.444	120

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 12: 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 2006 (gleich 4,26 Prozent) zu zahlen gewesen wären. Im Jahr 2015 hätte das zu Mehrausgaben von 697 Mio. Euro geführt. Aufsummiert ab dem Jahre 2007 belaufen sich die Minderausgaben zwischen fiktiven und tatsächlichen Zinszahlungen auf 3.273 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 14: Nachweisung im Landesschuldbuch

	31.12.2015		31.12.2014	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
Abteilung I Buchschulden (Anleihen und Landesschatzanweisungen)	32.945	61	32.429	63
Abteilung II Briefschulden (Schuldscheindarlehen, Hypothekenschulden)	10.650	20	10.831	21
Abteilung III Eventualverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Garantien, Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement)	5.094	9	5.492	11
Abteilung IV Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen	3.384	6		
Nebenkonto für Kassenkredite	1.638	3	3.080	6

In der neu konzipierten Anlage 9 zur Haushaltsrechnung für das Jahr 2015 werden die Staatsschulden wie folgt dargestellt:

Anlage 9

Übersicht der Staatsschulden nach Art. 144 Satz 2 der Verfassung des Landes Hessen
(§ 86 Nr. 2 LHO)

Nr.	Bezeichnung der Schulden	Stand 31.12.2015 EUR	Stand Ende HHJ 2015 EUR
1	2	3	4
1	Haushaltsschulden (Kredit- und Kapitalmarktschulden, Schulden bei öffentlichen Haushalten)		
1.1	Darlehen des Bundes		
1.1.1	Sozialer Wohnungs- und Siedlungsbau	373.590.220,53	373.590.220,53
1.2	Kredit- und Kapitalmarktmittel		
1.1.1	Kreditmarktmittel	10.263.870.204,35	10.275.918.806,72
1.1.2	Kassen-/Landesobligationen	32.319.636.064,19	32.944.636.064,19
1.1.3	Kassenkredite	1.638.000.000,00	
1.1.4	Alt-Anleihen und Schatzbriefe aus den Jahren 1953 - 1973	42.488,31	42.488,31
	Summe der Haushaltsschulden	44.595.138.977,38	43.594.187.579,75

Nachrichtlich		31.12.2015
2	Eventualverbindlichkeiten	
	Bürgschaften und Garantien des Landes	
2.1	für dringende volkswirtschaftliche Aufgaben	644.454.145,77
2.2	für den Wohnungsbau	288.909.207,04
2.3	für Baumaßnahmen zuschussberechtigter Privatschulen	263.533,70
2.4	für Schadenersatzverpflichtungen nach dem Atomgesetz	20.835.144,16
2.5	für Leihgaben der hessischen Landesmuseen	241.435.174,50
2.6	für passiven Fluglärmschutz nach Regionalfondsgesetz	692.457,90
2.7	für Krankenhäuser nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	0,00
2.8	für Wohnraum nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	0,00
	Summe Bürgschaften und Garantien	1.196.589.663,07
3	Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte)	3.897.766.325,68
4	Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen	
4.1	nach dem Schutzschirmgesetz	2.503.161.516,38
4.2	nach dem Hessischen Sonderinvestitionsprogrammgesetz	880.828.651,78
4.3	nach dem Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	0,00
		3.383.990.168,16

Erläuterungen

Zu 3: Die (aus Sicht des Landes) positiven Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte) betragen 166.663.322,02 Euro. Daraus ergibt sich ein saldierter Wert von 3.731.103.003,66 Euro (zu Lasten des Landes). Der Bestand an Derivaten zum 31.12.2015 beträgt 21.735.735.763,95 Euro.

Zu den übrigen Verbindlichkeiten, Rückstellungen, den Haftungsverhältnissen und den sonstigen finanziellen Verpflichtungen des Landes gibt der Gesamtabschluss des Landes zum 31.12.2015 weitere Auskunft.

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

Tabelle 15: Entwicklung der Schulden

Jahr	Schulden und Eventualverbindlichkeiten insgesamt in 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
2006	32.363	31.768	596	492	66	1	21	16							662
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						1.329	0
2012	44.251	41.423	2.829	715	228	0,3	21	111						1.754	0
2013	44.452	42.423	2.029	688	241	0,2	21	107						972	395
2014	48.752	43.261	5.492	671	271	0,1	21	139					120	4.270	3.080
2015	52.073	43.594	5.094	644	289	0,3	21	241					0	3.898	1.638

Differenzen in den Summen durch Rundungen

6 Einsatz von Derivaten

6.1 Rechtsgrundlagen

Die Nutzung von Derivaten im Kreditmanagement des Landes ist im jährlichen Haushaltsgesetz geregelt und hat seit der ersten Ermächtigung im Jahr 1992 diverse Anpassungen erfahren. Für das Haushaltsjahr 2015 lautete die Ermächtigung gemäß § 13 Abs. 4 HG 2015 wie folgt:

„Das Ministerium der Finanzen wird ermächtigt, im Rahmen der Kreditfinanzierungen Vereinbarungen zur Steuerung von Zinsänderungsrisiken sowie zur Optimierung der Kreditkonditionen (Derivate) für bestehende Schulden, die laufende Kreditaufnahme des Haushaltsjahres sowie für Anschlussfinanzierungen von Krediten zu 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 wird ermächtigt, Sicherheiten in Form verzinsster Barmittel zu stellen sowie entgegenzunehmen.“

Im Zusammenhang mit der Aufnahme von Fremdwährungsdarlehen galt zudem nach § 13 Abs. 1 Satz 3 HG 2015: *„In anderen Währungen ist die Kreditaufnahme nur in Verbindung mit einem Währungssicherungsgeschäft (Anm.: mittels Währungsswap) zulässig“.*

Ergänzt wurden die gesetzlichen Regelungen durch die interne „Dienst-anweisung für das Kreditreferat zur Aufnahme von Krediten und zum Einsatz von Derivaten“ vom 2. Januar 2008. Darin wurden die Arbeitsabläufe, die Zuordnung von Kompetenzen sowie die Verteilung von Kontroll- und Dokumentationsverantwortung geregelt. Die Beachtung dieser Regeln sollte die Mitarbeiter absichern, Fehler im Portfoliomanagement vermeiden und Risiken begrenzen.

Zum 27. Oktober 2016 wurde diese Dienst-anweisung ersetzt durch die „Dienst-anweisung zur Aufnahme von Krediten, zum Geldhandel (Kas-

senkredite, Geldanlage) und zum Einsatz von Derivaten (DA-Kreditaufnahme)“. Der Präsident des Rechnungshofs war an der Neukonzipierung auf Arbeitsebene beteiligt. Seine Vorschläge wurden weitestgehend berücksichtigt. Kritisch beurteilt hat er jedoch den Verzicht auf die zwingende Verpflichtung, dass eine weitere sachkundige Person bei telefonischen Abschlüssen räumlich anwesend sein muss. Diese Regelung der vorherigen Dienstanweisung war sachgerecht und diente nicht zuletzt auch dem Schutz der Mitarbeiter. Das gilt sowohl bei Verständnisfragen als auch zur Bestätigung der tatsächlich telefonisch vereinbarten Vertragsbestandteile. Gerade im Derivatehandel gibt es immer wieder neue Produkte, deren Funktionsweise sich nicht notwendigerweise bei einem Telefonat erschließt. Beispielsweise beim ersten Kontakt mit Produkten wie Forward-, Liability-Swaps, Index-Swaps, Swapauflösung gegen Barwert, Receiver-Swap-Option etc. In allen diesen Fällen wäre durch die Anwesenheit einer weiteren sachkundigen Person, die sich gegebenenfalls vor dem telefonischen Vertragsabschluss in das Gespräch einschalten kann, eine erhöhte Sicherheit für die Mitarbeiter und Minimierung der Fehleranfälligkeit beim Vertragsabschluss gewährleistet.

Das Ministerium der Finanzen hat in seiner Stellungnahme zum Entwurf des Schuldenberichts ausgeführt, dass dem „4-Augen-Prinzip“ bei Vertragsabschlüssen bis 500 Mio. Euro dadurch Genüge getan werde, dass ein weiterer sachkundiger Mitarbeiter zum Abschluss von Kredit- und Derivatgeschäft die Abschlussunterlagen, zu denen unter anderem der Abschlussbogen und der Telefonmitschnitt gehören, im Nachgang kontrolliere. Darüber hinaus erfolge grundsätzlich kein Abschluss, dessen Strukturen und Konditionen erst im Rahmen des Abschlussgesprächs verhandelt werden. Neue Konstruktionen würden im Vorfeld analysiert. Zudem würden schon seit Jahren keine komplexen Strukturen mehr eingesetzt. Beim Abschluss von Derivaten würden die Konditionen grundsätzlich im Rahmen einer Ausschreibung vom Ministerium vorgegeben, seien also bekannt und bewertet.

Unter den vom Ministerium geschilderten derzeitigen Verfahrensweisen ist der Verzicht auf die zwingende Anwesenheit einer weiteren sach-

kundigen Person bei telefonischen Abschlüssen bis 500 Mio. Euro vertretbar. Ändern sich die Rahmenbedingungen, beispielsweise hinsichtlich der Komplexität der eingesetzten Strukturen, sollte der Verzicht auf die Anwesenheit einer zweiten Person bei den telefonischen Abschlüssen allerdings kritisch überprüft werden.

6.2 Derivate im Haushaltsjahr 2015

2015 wurden elf Derivate im Gesamtvolumen von 2.350 Mio. Euro abgeschlossen.

Das Swapgeschäft D 400 hatte den Zweck, das Risiko negativer Zinsen auf der variablen Seite eines anderen Swaps zu schließen. So hatte das Land in einem Payer-Swap einen Festsatzzins zu zahlen und von der Bank einen variablen Zins zu erhalten. Wenn sich der variable Zins negativ entwickelt, müsste das Land auch auf der variablen Seite des Swaps eine Zahlung an die Bank leisten.³² 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.

³² Anders verhält es sich bei einem variablen Kredit. Hier kann der Gläubiger nicht verpflichtet werden negative Zinsen an den Schuldner zu zahlen.

Tabelle 16: Beispiel Gegenswap

Nr.	Art des Vertrages	Betrag	von	bis	Zahlung Land	Zahlung Bank
1	Anleihe A0SLVL	100.000.000	14.08.2008	15.08.2010	6-ME	
2	Payer-Swap D 206 Gläubigerkündigungsrecht erstmalig 15.04.2010	100.000.000	19.05.2008	15.04.2018	3,8	6-ME minus 0,15
3	Anleihe A1RQCN	100.000.000	15.04.2015	16.04.2018	0,0	
4	Receiver-Swap D 400	100.000.000	15.04.2015	16.04.2018	6-ME minus 0,17	0,0

Dem Abschluss der zehn anderen Swaps liegt die gleiche Zielsetzung zugrunde. Zur Herstellung der Konnexität der im Jahr 2011 vereinbarten Forwards-Payer-Swaps hätte 2015 eine variable Kreditaufnahme erfolgen müssen. Dann wäre allerdings bei negativen variablen Zinsen das „Risiko“ der Forwards beim Land geblieben. Deshalb wurde in einem Zwischenschritt die konnexe Kreditaufnahme mit festen Zinsen begeben und mit diesen zehn Receiver-Swaps gedreht, so dass sich die variablen Swapzahlungen (Forward-Payer-Swaps und Receiver-Swaps) kürzen.

Im Ergebnis sind alle Neuverträge 2015 zur Eliminierung des Risikos negativer Zinszahlungen bei Payer-Swaps abgeschlossen worden.

6.3 Gesamtbestand derivativer Instrumente

Das Derivateportfolio in Hessen hat sich im Laufe des Jahres 2015 wie folgt verändert:

Tabelle 17: Derivateveränderung im Haushaltsjahr

		Derivate			Summen
		mit Ergebnis variable Verzinsung	mit Ergebnis feste Verzinsung	Ohne Verzinsung z. B. Optionen	
31. Dezember 2014	Mio. Euro	5.286	12.701	1.900	19.887
Zugang 2015	Mio. Euro	2.350	0	0	2.350
Abgang 2015	Mio. Euro	251	250	0	501
31. Dezember 2015	Mio. Euro	7.385	12.451	1.900	21.736

Differenzen in den Summen durch Rundungen

Im Anhang des Geschäftsberichts 2015 werden die derivativen Instrumente dargestellt.³³ 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 als Drohverlustrückstellung bei den Sonstigen Rückstellungen auf der Passivseite der Vermögensrechnung ausgewiesen.³⁴

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:

³³ Geschäftsbericht 2015 des Landes Hessen, Anhang, S. 110.

³⁴ Geschäftsbericht 2015 des Landes Hessen, S. 99.

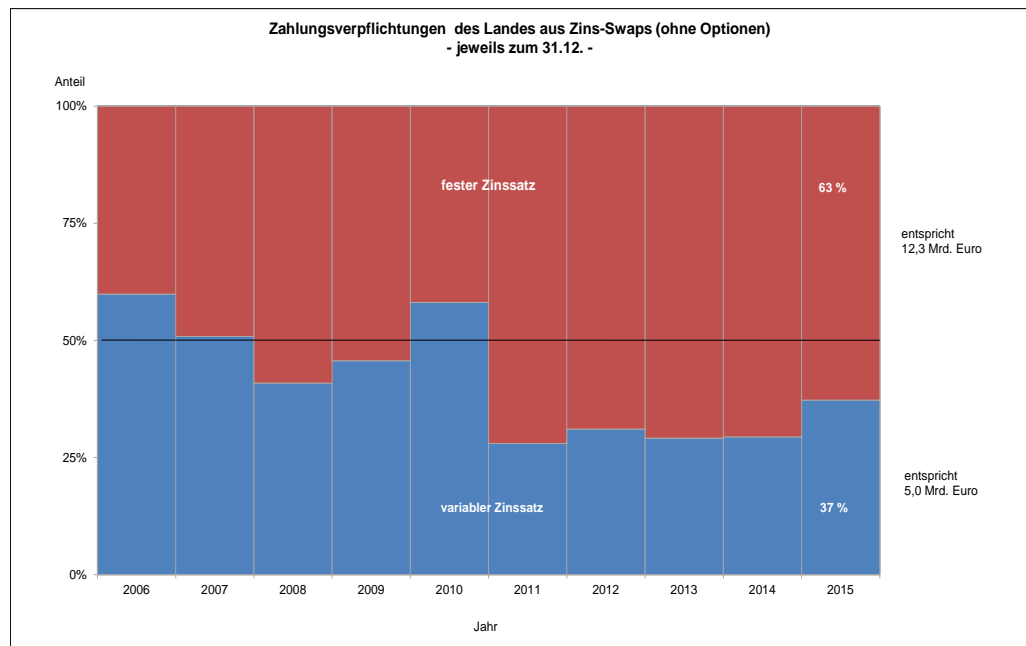
Tabelle 18: Relation Derivate – Kreditmarktschulden

Jahr	Schulden am Kreditmarkt	Volumen der derivativen Geschäfte	Anteil der derivativen Geschäfte zu den Schulden am Kreditmarkt
	Mio. Euro	Mio. Euro	%
2006	31.064	4.988	16
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

Die nominale Begrenzung des Derivatevolumens nach § 13 Abs. 4 Satz 3 HG 2015 (Stand der Kreditmarktschulden des Vorjahres = 42.861 Mio. Euro) wurde eingehalten.

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

Abbildung 13: Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps

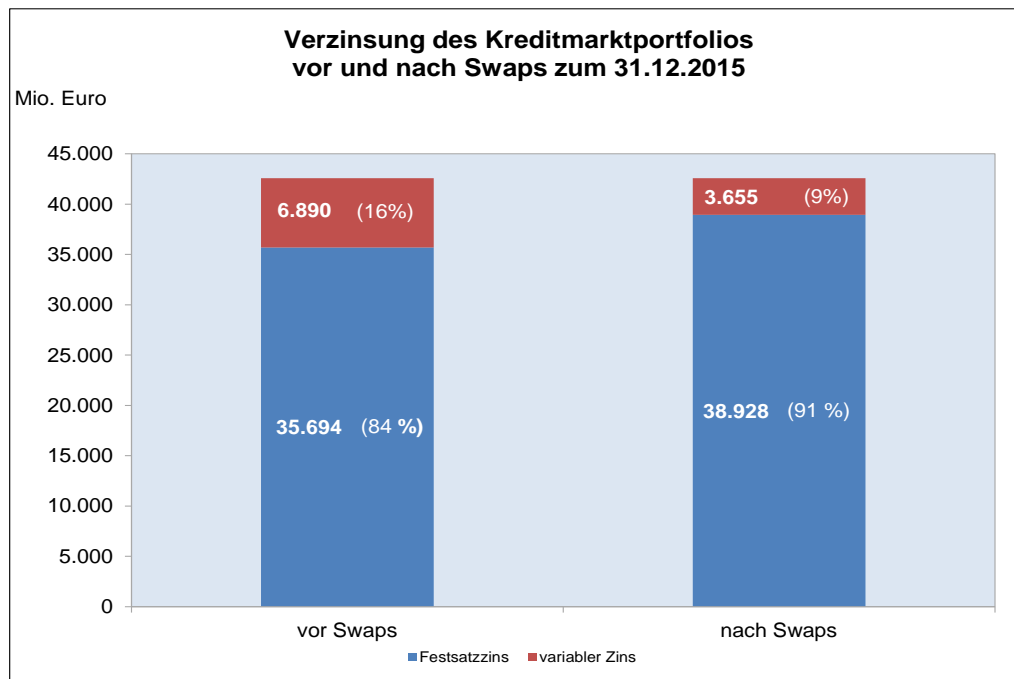


Im Gesamtbestand der Zins-Swaps hat sich das Verhältnis zwischen festen und variablen Zahlungsverpflichtungen seit 2012 geringfügig zu Gunsten der variablen Zinsen entwickelt. Grund ist, dass alle Zins-Swaps 2015 im Volumen von 2.350 Mio. Euro eine variable Zinszahlungspflicht (Receiver-Swap) enthalten (siehe Ausführungen zu Abschnitt 6.2). 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 ist dabei 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 2015 stellt sich nach Angaben des Ministeriums der Finanzen wie folgt dar:

Abbildung 14: Verzinsung des Kreditmarktportfolios zum 31.12.2015



Im Ergebnis haben die Derivate den Anteil der festen gegenüber der variablen Verzinsung von 84 Prozent vor Swap auf 91 Prozent nach Swap erhöht. Das Gesamtportfolio nach Swap war damit am Stichtag besser gegen steigende Zinsen gerüstet, würde dagegen bei weiter sinkenden Zinsen zu zusätzlichen Belastungen führen.

6.4 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 verzinsbarer Barwerte zu stellen sowie entgegenzunehmen. Sicherheiten sind die Barwerte der vereinbarten Derivategeschäfte. 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.

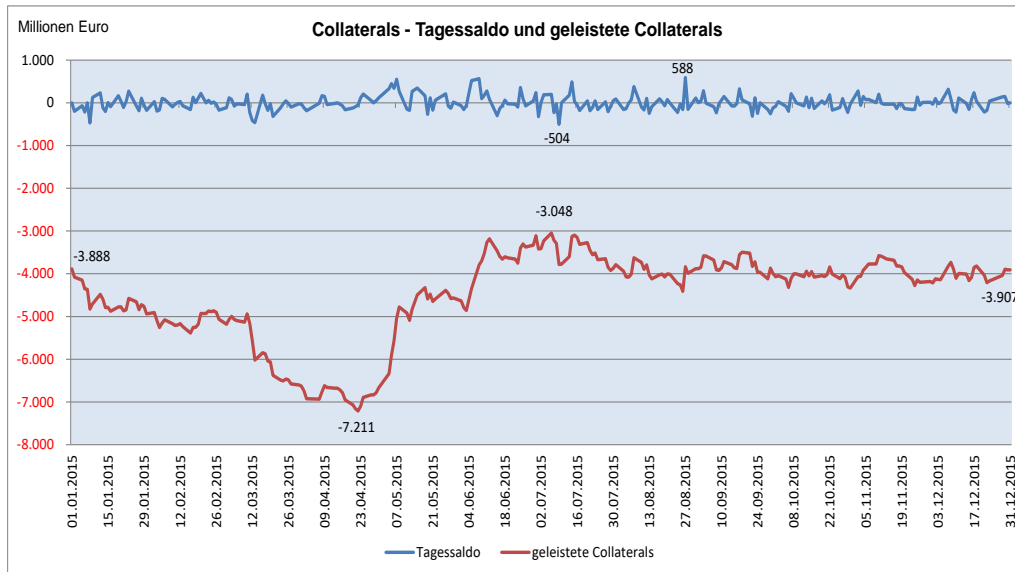
Gemäß der Gesetzesbegründung werden diese Sicherheiten haushalts-technisch als Kassenkredite bzw. Kassengeldanlage behandelt.³⁵ In ihrer Wirkung kommt die Ermächtigung zu Collaterals einer unbegrenzten Erweiterung der Kassenkreditermächtigung gleich. Wie bei originären Kassenkrediten werden die Ein- 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.

Zum 31. Dezember 2015 betrug die Summe aller ausgereichten Collaterals 3.907 Mio. Euro (Vorjahr: 3.888 Mio. Euro), während das Land 106,4 Mio. Euro (Vorjahr: 96 Mio. Euro) erhalten hat. Der Saldo lag damit bei -3.814 Mio. Euro. Die geleisteten Collaterals schwankten im Jahr 2015 zwischen 3.048 Mio. Euro und 7.211 Mio. Euro, die erhaltenen zwischen 84 Mio. Euro und 215 Mio. Euro.

³⁵ Vgl. Landtagsdrucksache 18/4400, S. 10 mit Verweis auf die Gesetzesbegründung des HG 2011 in Landtagsdrucksache 18/2674, S. 15.

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 15: Geleistete Collaterals und Tagessaldo



Der Tagessaldo schwankte zwischen dem Maximum von 588 Mio. Euro und dem Minimum von -504 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.

7 Schuldenstand und Ländervergleich

Tabelle 19: Haushaltszahlen des Bundes und der Länder

Schulden des Bundes und der Länder								
ohne Kassenverstärkungskredite und Eventualverbindlichkeiten am 31. Dezember 2015								
im Verhältnis zur Bevölkerungszahl und zu den Haushaltsausgaben und Steuereinnahmen des Haushaltsjahres 2015								
Schulden	Veränderung	Veränderung	Veränderung	Veränderung	Veränderung	Veränderung	Veränderung	Schuldenstände
	zum Vorjahr	in Prozent	in Prozent	in Prozent	in Prozent	in Prozent	in Prozent	pro Kopf
Mio. €	Mio. €	4	5	6	7	8	9	der Bevölkerung
2	3	4	5	6	7	8	9	€
Bund	1.097.186	-17.799	-1,6%	341.286	309.796	82.175.684	13.352	13.352
Baden-Württemberg	42.017	-5.282	-11,2%	47.027	33.148	10.879.618	3.862	3.862
Bayern	23.580	-2.531	-9,7%	52.481	42.146	12.843.514	1.836	1.836
Brandenburg	16.695	-23	-0,1%	11.470	6.697	2.484.826	6.719	6.719
Hessen	42.957	1.520	3,7%	26.538	19.696	6.176.172	6.955	6.955
Mecklenburg-Vorpomme	9.246	-125	-1,3%	7.646	4.418	1.612.362	5.735	5.735
Niedersachsen	58.697	894	1,5%	30.230	22.132	7.926.599	7.405	7.405
Nordrhein-Westfalen	139.690	-387	-0,3%	71.057	50.087	17.865.516	7.819	7.819
Rheinland-Pfalz	37.111	80	0,2%	17.245	11.017	4.052.803	9.157	9.157
Saarland	14.125	144	1,0%	4.219	2.760	995.597	14.187	14.187
Sachsen	5.824	-1.067	-15,5%	17.621	10.977	4.084.851	1.426	1.426
Sachsen-Anhalt	20.051	-469	-2,3%	10.797	6.075	2.245.470	8.930	8.930
Schleswig-Holstein	26.953	-153	-0,6%	11.434	8.136	2.858.714	9.428	9.428
Thüringen	15.563	-136	-0,9%	9.468	5.853	2.170.714	7.170	7.170
Berlin	59.354	-1.208	-2,0%	25.881	13.653	3.520.031	16.862	16.862
Bremen	21.316	1.572	8,0%	5.853	2.722	671.489	31.744	31.744
Hamburg	23.225	-3	0,0%	16.189	10.178	1.787.408	12.993	12.993
Flächenländer (alt)	385.131	-5.715	-1,5%	260.230	189.122	63.598.533	6.056	6.056
Flächenländer (neu)	67.379	-1.820	-2,6%	57.001	34.019	12.598.223	5.348	5.348
Flächenländer (gesamt)	452.510	-7.535	-1,6%	317.231	223.142	76.196.756	5.939	5.939
Stadtstaaten	103.894	361	0,3%	47.922	26.553	5.978.928	17.377	17.377
Alle Bundesländer	556.404	-7.174	-1,3%	365.153	249.694	82.175.684	6.771	6.771

*) Quelle: Bundesministerium der Finanzen, VA 2 - FV4037/15/10001 vom 27.1.2016

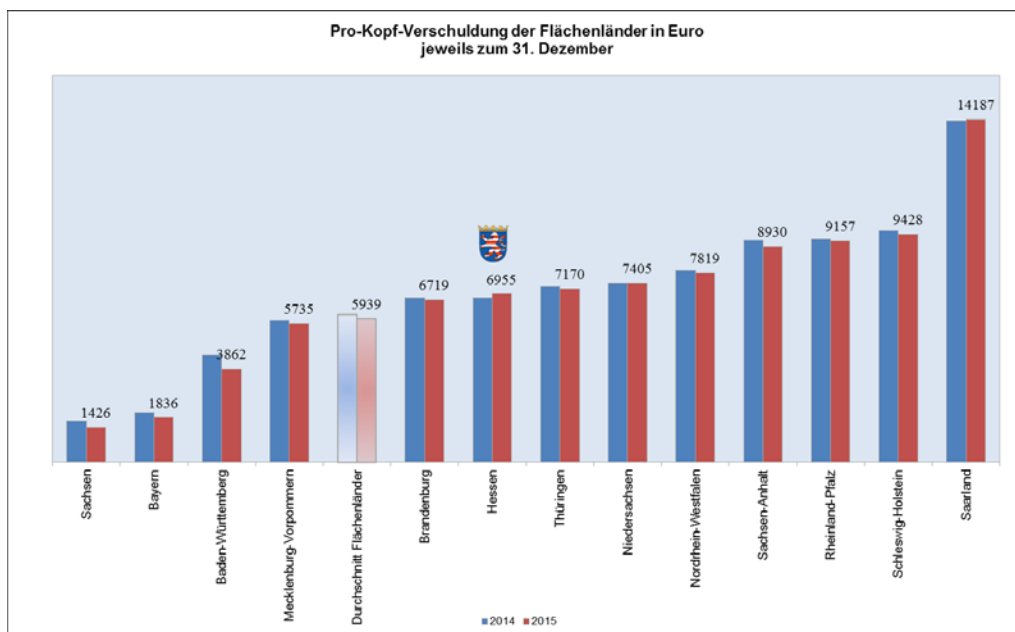
**) Quelle: Statistisches Bundesamt, Finanzen und Steuern 2015, Fachserie 14 Reihe 2, 1.1 und 2.1

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

****) Statistisches Bundesamt, Gebiet und Bevölkerung - Fläche und Bevölkerung vom 20.9.2016

Die Pro-Kopf-Verschuldung zum Stichtag 31. Dezember 2015 stieg in Hessen nach dieser Statistik um 2,0 Prozent auf 6.955 Euro (Vorjahr: 6.800 Euro). Der Durchschnitt der Flächenländer sank um 2,8 Prozent und beträgt 5.939 Euro (Vorjahr: 6.109 Euro). In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung fällt Hessen damit weiter zurück, vom fünften auf den sechsten Platz. Brandenburg, das weiter Schulden abbaut, hat Hessen überholt. Im Jahr 2010 ist Hessen bereits vom vierten auf den fünften Platz abgerutscht.

Abbildung 16: Pro-Kopf-Verschuldung der Länder



Ein Blick auf die Nettokreditaufnahme (vgl. Tabelle 20) zeigt, dass im Jahr 2015 neun Bundesländer Schulden tilgen konnten. Nur sieben Länder nahmen noch neue Schulden auf, darunter Hessen. In den letzten Jahren verschuldete sich das Land jedoch immer weniger. Die Nettokreditaufnahme sank vom Allzeithoch von 2,7 Mrd. Euro im Jahr 2009 auf nun 360 Mio. Euro (vgl. auch Abbildung 1).

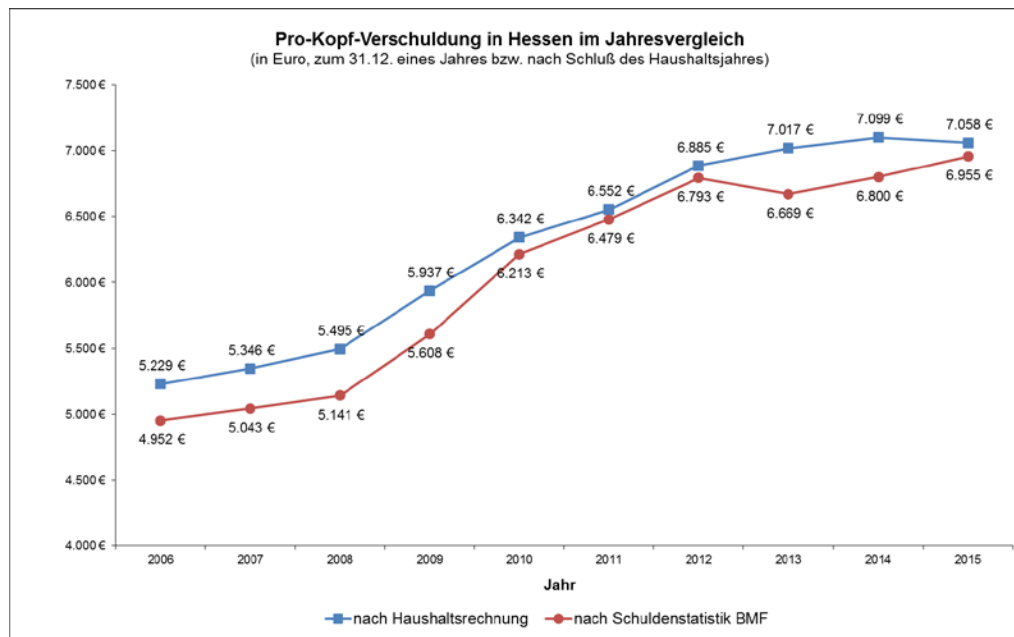
Tabelle 20: Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2016

Ländervergleich	Nettokreditaufnahme in Mio. €
Baden-Württemberg	-0,5
Bayern	-500
Brandenburg	-240
Hessen	360
Mecklenburg-Vorpommern	-60
Niedersachsen	589,4
Nordrhein-Westfalen	1952,1
Rheinland-Pfalz	568,4
Saarland	242,4
Sachsen	118
Sachsen-Anhalt	-100
Schleswig-Holstein	-94,6
Thüringen	-100
Berlin	-1187,8
Bremen	264
Hamburg	-17,9

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Entwicklung der Länderhaushalte im Jahr 2015 (Endgültiges Ergebnis)

Die Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen und der Ländervergleich zum 31. Dezember 2015 in Abbildung 16 beruhen auf der Kreditaufnahme im Kalenderjahr 2015. Dass sich Haushalts- und Kalenderjahr nicht entsprechen, wurde bereits oben im Abschnitt 3.2 „Kreditaufnahmen“ dargestellt. Die Schuldenaufnahme im Kalenderjahr 2015 verteilt sich deshalb im Ergebnis auf die Haushaltsjahre 2015 und 2016. Die Nettokreditaufnahme 2015 betrug 360 Mio. Euro. Dies relativiert den hohen Wert aus der Tabelle 19, in dem die Veränderung des Schuldenstands im Vergleich zum Vorjahr mit 1.520 Mio. Euro angegeben wird.

Abbildung 17: Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen



Die blaue Linie gibt die Pro-Kopf-Verschuldung nach der Haushaltsrechnung, d. h. nach Schluss des Haushaltsjahres an. Obwohl die Nettokreditaufnahme anstieg, sank die Pro-Kopf Verschuldung auf 7.058 Euro. Grund ist der deutliche Bevölkerungszuwachs im Jahr 2015 infolge der aufgenommenen Flüchtlinge.³⁶ Bei unveränderter Bevölkerungszahl hätte die Pro-Kopf-Verschuldung einen Höchststand von 7.154 Euro erreicht. Die rote Linie geht auf die Tabelle 19 zurück. Sie bezieht sich auf die Angabe der Schulden zum 31. Dezember eines Jahres. Die errechneten 6.955 Euro stellen einen Rekordwert dar.

³⁶ Vgl. Pressemitteilung des Statistischen Landesamtes vom 25. August 2016.

8 Ergebnis der Prüfung

nach § 8 Abs. 2 Satz 3 Hessisches Landesschuldengesetz

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

1. Die Prüfung der Führung des Landesschuldbuches ergab keine 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. Die Ermittlung der zulässigen Nettoneuverschuldung aus dem eingebrachten Haushaltsplanentwurf kann sich im Verlauf der Beratungen ändern. Bei der Verabschiedung des Haushaltes sollte eine aktualisierte Berechnung der zulässigen Nettoneuverschuldung aufgenommen werden.
5. Dem Ministerium der Finanzen wird empfohlen, eine verstärkte Kreditfinanzierung durch Schuldscheindarlehen für längere Laufzeiten zu prüfen. Die Strategien anderer Bundesländer geben hierzu Anlass.
6. In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung fiel Hessen 2015 vom fünften auf den sechsten Platz mit 6.955 Euro je Einwohner zurück.

Darmstadt, den 8. November 2017



(Dr. Walter Wallmann)