



DER PRÄSIDENT DES HESSISCHEN RECHNUNGSHOFS

als Vorsitzender des
Landesschuldenausschusses

64. Bericht

des Vorsitzenden an den
Landesschuldenausschuss über die
Prüfung der Schulden im Haushaltsjahr
2014 (64. Schuldenbericht)

Darmstadt, 14. November 2016

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Abkürzungsverzeichnis	4
Glossar	5
Tabellenverzeichnis	11
Abbildungsverzeichnis	12
0 Zusammenfassung	13
1 Vorbemerkung	15
1.1 Prüfungsauftrag	15
1.2 Örtliche Erhebungen und Prüfungsunterlagen	15
1.3 Berichtsaufbau	16
2 Rechtsgrundlagen	17
2.1 Hessische Verfassung und Landeshaushaltsordnung	17
2.2 Haushaltsgesetz und Nachtrag 2013/2014	17
2.3 Schuldenbremse	18
2.3.1 Inhalt und Verfahren	18
2.3.2 Nachtragshaushaltsgesetz 2013/2014	21
2.4 Landesschuldengesetz	22
2.5 Dienstanweisungen	22
3 Schuldenmanagement und -verwaltung im Haushaltsjahr 2014	23

3.1	Einhaltung der Kreditobergrenze der Hessischen Verfassung	23
3.2	Einhaltung der haushaltsgesetzlichen Kreditermächtigung	24
3.3	Kreditaufnahmen	25
3.3.1	Anleihen	26
3.3.2	Schuldscheindarlehen	27
3.3.3	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen der Kreditaufnahmen	27
3.3.4	Zinsentwicklung nach dem Jahr 2014	30
3.3.5	Laufzeiten und Tilgungen	31
3.4	Eventualverbindlichkeiten	32
3.4.1	Bürgschaften und Garantien	32
3.4.2	Collaterals	38
3.4.3	Kassenkredite	38
3.5	Ausgaben für Zins und Tilgung (Schuldendienst)	39
4	Schuldenentwicklung	41
4.1	Veränderung der Landesschuld	41
4.2	Veränderung der Haushaltsschulden	41
4.3	Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	42
4.4	Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	44
4.5	Tilgung der Kreditmarktschulden	45

4.6	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	46
5	Nachweis der Schulden im Landesschuldbuch und in der Haushaltsrechnung	48
6	Einsatz von Derivaten	51
6.1	Rechtsgrundlagen	51
6.2	Derivate im Haushaltsjahr 2014	52
6.3	Gesamtbestand derivativer Instrumente	55
6.4	Collateral-Management	58
7	Schuldenstand und Ländervergleich	62
8	Ergebnis der Prüfung	66

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

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 ge-

sonderte 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 Ver-

pflichtungsüberschuss 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 (auch 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 Collateralmanagement. Es ist unsicher, ob sie zu „echten“ Verbindlichkeiten werden.

Forward-Swap

Swap mit Vorlaufzeit (z. B. ein heute abgeschlossener Swap mit Startdatum in einem Jahr und Enddatum in 4 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 kameraleen 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 zu 1 – Beziehung
Mikro-Hedge	Eine 1 zu 1 – Beziehung zwischen einem Derivat und einer Kreditvereinbarung, die zu einer Bewertungseinheit führt.
Option	Eine Option gibt dem Käufer das Recht (aber nicht die Pflicht) ein Vertragsangebot zeitlich befristet anzunehmen. Im Schuldenbericht geht es vor allem um das Recht auf einen Swap, ein Kündigungsrecht oder ein Zinswandlungsrecht. Für den Verkauf erhält der Verkäufer (in der Regel das Land) eine Optionsprämie.
OTC	Over-the-counter. Außerbörslich gehandelte Geschäfte.
Portfolio-Hedge	Zusammenfassung mehrerer Kreditvereinbarungen mit identischen Daten mit einem oder mehreren Derivaten zu einer Bewertungseinheit.
Primärmarkt	Teil des Finanzmarkts, auf dem die Erstaussgabe von Anleihen stattfindet.

Produktionslücke	Die Produktionslücke ist die Differenz zwischen der tatsächlichen Produktion einer Volkswirtschaft und deren Produktionspotenzial.
Rating	Standardisierte Risiko- und Bonitätsbeurteilung von Emittenten und der von ihnen gegebenen Wertpapiere. Ein Rating wird von darauf spezialisierten, allgemein anerkannten Agenturen vorgenommen. Bekannte Ratingagenturen sind Standard & Poor's, Moody's Investor Service und Fitch IBCA. Für die Bewertung werden Rating-Symbole verwendet, die von AAA (bestens) bis D (Zahlungen auf Papiere sind eingestellt) reichen.
Schuldscheindarlehen	Kredite, die das Land gegen Ausstellung eines Schuldscheins von Banken, Versicherungen und anderen Kapitalsammelstellen erhält. Der Schuldschein beinhaltet die Verpflichtung zur Rückzahlung und zur Entrichtung der Zinsen. Schuldscheindarlehen werden nicht an der Börse gehandelt. Derzeit spielen sie bei der Kreditaufnahme des Landes kaum eine Rolle.
Sekundärmarkt	Auf dem Sekundärmarkt – der Börse – wechseln bereits am Markt eingefügte Wertpapiere ihren Inhaber. Ein Investor (zunächst der vom Primärmarkt) gibt Wertpapiere an einen anderen weiter.
Strike	Zinsgrenze, bei der eine Option ausgeübt wird.
Swap	Vereinbarungen, bei denen auf der Grundlage eines Basisbetrages (nur als Berechnungsgrundlage) zwischen Bank und Land Zinszahlungen für die Zukunft getauscht werden. In der Regel zwischen festen und variablen Zinsen (oder umgekehrt). Ziel ist es, die Zinskosten eines Grundgeschäftes (= realer Kredite) zu verbilligen bzw. Zinsausgaben zu verstetigen.

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 3 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 Derivat.

Tabellenverzeichnis

	Seite
Tabelle 1: Kreditobergrenze 2014	23
Tabelle 2: Kreditermächtigung aus dem Haushaltsgesetz	24
Tabelle 3: Schuldenzugang nach Zinssätzen	30
Tabelle 4: Bürgschafts- und Garantieermächtigungen	33
Tabelle 5: Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten	37
Tabelle 6: Schuldendienst	39
Tabelle 7: Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr	41
Tabelle 8: Veränderung der Haushaltsschulden	42
Tabelle 9: Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	43
Tabelle 10: Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	46
Tabelle 11: Nachweisung im Landesschuldbuch	48
Tabelle 12: Entwicklung der Schulden	50
Tabelle 13: Derivateveränderung im Haushaltsjahr	55
Tabelle 14: Relation Derivate – Kreditmarktschulden	56
Tabelle 15: Haushaltszahlen des Bundes und der Länder	63

Abbildungsverzeichnis

	Seite
Abbildung 1: Nettoneuverschuldung und Kreditobergrenzen im Haushaltsvollzug	24
Abbildung 2: Schuldenaufnahmen nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr	25
Abbildung 3: Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 – 10 Jahre und Leitzinsen der EZB	28
Abbildung 4: Zinsniveau und Kreditaufnahme	29
Abbildung 5: Laufzeiten der Kreditaufnahmen 2014	31
Abbildung 6: Fälligkeit der Kreditmarktschulden aus dem Haushaltsjahr 2014	32
Abbildung 7: Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	44
Abbildung 8: Tilgung der Kreditaufnahmen nach Ende des Haushaltsjahres 2014	45
Abbildung 9: Schulden und Zinsausgaben	47
Abbildung 10: Forwards im Jahr 2015	53
Abbildung 11: Zinsentwicklung der Forwards aus 2014	54
Abbildung 12: Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps	57
Abbildung 13: Verzinsung des Kreditmarktportfolios zum 31.12.2014	58
Abbildung 14: Collaterals: geleistete Collaterals und Tagessaldo	61
Abbildung 15: Pro-Kopf-Verschuldung der Länder	64
Abbildung 16: Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen	65

0 Zusammenfassung

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 60. Sitzung am 28. September 2015 den Präsidenten des Hessischen Rechnungshofs um Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes Hessen für das Jahr 2014 gebeten. Die daraufhin veranlasste Prüfung (64. Schuldenbericht) führte zu folgenden Feststellungen:

- 0.1 Im Haushaltsplan und im Haushaltsvollzug wurden sowohl die enge als auch die weite Kreditobergrenze eingehalten (Abschnitt 3.1).
- 0.2 Die haushaltsgesetzliche Ermächtigung für das Haushaltsjahr 2014 zur Schuldenaufnahme am Kreditmarkt belief sich auf 6.665 Mio. Euro und wurde mit 6.095 Mio. Euro zu 91 Prozent in Anspruch genommen (Abschnitt 3.2).
- 0.3 Der Bestand der Haushaltsschulden hat sich von 42.423 Mio. Euro um 838 Mio. Euro auf 43.261 Mio. Euro erhöht (Abschnitt 4.2).
- 0.4 Der Zinssatz für die aufgenommenen Schulden erreichte im Haushaltsjahr 2014 erneut einen historischen Tiefststand (Abschnitt 3.3.3).
- 0.5 Infolge des nach wie vor niedrigen Zinsniveaus führte die Refinanzierung und Neuaufnahme von Krediten zu relativ sinkenden Zinsausgaben für das Gesamtportfolio. Trotz steigender Schulden gingen auch die absoluten Zinszahlungen im zweiten Jahr in Folge zurück. Die Entwicklung der Schulden und der Zinsausgaben bleibt nach wie vor entkoppelt (Abschnitt 4.6).
- 0.6 Die Landesregierung nahm die nach dem HG 2013/2014 erteilte Ermächtigung zum Eingehen von Garantien, Bürgschaften und Gewährträgerschaft in Höhe von 2.048 Mio. Euro zum Jahresende mit 426 Mio. Euro in Anspruch. Der Ermächtigungsrahmen wurde in allen Bereichen eingehalten (Abschnitt 3.4.1).
- 0.7 Collaterals dienen gemäß § 13 Abs. 5 HG 2013/2014 den Vertragspartnern von Derivategeschäften als Sicherheiten zur Absicherung

- des Insolvenzrisikos und werden je nach Entwicklung des zu Grunde liegenden negativen Barwertes gestellt. Zum Stand 31. Dezember 2014 musste das Land 3.888 Mio. Euro als Collaterals den Banken stellen. 106 Mio. Euro hat das Land von ihnen erhalten (Abschnitt 3.4.2).
- 0.8 Die nach § 15 Satz 2 HG 2013/2014 zulässige Höhe der Kassenkredite für die Aufrechterhaltung der Liquidität wurde nicht überschritten (Abschnitt 3.4.3).
- 0.9 Im Haushaltsjahr 2014 hat das Ministerium der Finanzen die im Jahr 2011 begonnene Forwardstrategie zur Sicherung der Langfristzinsen fortgesetzt. Die seitherige Zinsentwicklung bestätigt diese Strategie nicht.
- 0.10 Für die Kreditmarktschulden am Jahresende 2014 war zu 16 Prozent eine variable und zu 84 Prozent eine feste Zinszahlung vereinbart. Nach Swap – und damit wirtschaftlich entscheidend – war für 7 Prozent ein variabler und für 93 Prozent ein fester Zinssatz zu zahlen (Abschnitt 6.3).
- 0.11 Die Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen stieg nach der Schuldenstatistik zum 31. Dezember 2014 von 6.669 Euro im Vorjahr auf 6.800 Euro. Nach der Statistik der Haushaltsrechnung stieg sie von 7.017 Euro auf 7.099 Euro an (Abschnitt 7).

1 Vorbemerkung

1.1 Prüfungsauftrag

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 60. Sitzung am 28. September 2015 folgenden Beschluss gefasst:

„Der Landesschuldenausschuss wird eine Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes und des Landesschuldbuches zum Schuldenstand am 31. Dezember 2014 (Schluss des Haushaltsjahres 2014) 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 (64. Schuldenbericht) wird der Vorsitzende den Landesschuldenausschuss einberufen.“

In Ausführung dieses Beschlusses hat der Präsident des Hessischen Rechnungshofs Bedienstete seiner Behörde mit den örtlichen Erhebungen beauftragt. Dabei wurden im Hessischen Ministerium der Finanzen die Einhaltung der gesetzlichen Ermächtigungen, die schuldenrelevanten Einnahmen und Ausgaben bei Kapitel 17 01 – Allgemeine Finanzierungsvorgänge – sowie die Verwaltung der Kredit- und Eventualverbindlichkeiten des Landes für das Haushaltsjahr 2014 geprüft.

Soweit hierzu die Prüfung anderer Kapitel erforderlich war, wurden sie mit einbezogen.

1.2 Örtliche Erhebungen und Prüfungsunterlagen

Örtliche Erhebungen fanden mit Unterbrechungen im Zeitraum von August 2015 bis Juli 2016 statt. Neben den Unterlagen der für die Kreditaufnahme und für die Schuldenverwaltung zuständigen Referate wurden auch Aufzeichnungen der für die Gewährung von Eventualverbindlichkeiten zuständigen Stellen im Ministerium der Finanzen und im Ministerium für Wis-

senschaft und Kunst einbezogen. Soweit erforderlich wurden auch Buchführungsunterlagen des HCC hinzugezogen.

Der Entwurf des 64. Schuldenberichts wurde dem Ministerium der Finanzen mit Schreiben vom 11. Oktober 2016 zur Würdigung des zu Grunde gelegten Datenmaterials zur Verfügung gestellt. Das Ministerium der Finanzen hat sich im Rahmen einer Besprechung am 3. November 2016 zu diesem Entwurf geäußert.

1.3 Berichtsaufbau

Das Landesschuldbuch bildet die Entwicklung der Landesschuld analog der kameralen Haushaltsführung ab.¹ Danach können Kreditaufnahmen nach dem 31. Dezember eines Haushaltsjahres noch bis zum formalen Abschluss der Bücher dem bereits abgelaufenen Jahr zugeordnet werden.² Demzufolge schließen die in diesem Bericht genannten Schuldenstände zum 31. Dezember auch die Kreditmarktschulden³ ein, die nach diesen Stichtagen noch für die Haushaltsjahre 2013 (kameraler Abschluss 20. Juni 2014) bzw. 2014 (kameraler Abschluss am 20. Februar 2015) aufgenommen wurden.

Zahlenangaben sind überwiegend gerundet. Dadurch können sich Differenzen bei der Summenbildung ergeben.

¹ Alle im Schuldbuch und seinen Nebenbüchern nachzuweisenden Verbindlichkeiten. Diese umfassen die Kreditschulden, die Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften, Garantien und sonstigen Sicherheitsleistungen sowie die Kassenkredite.

² § 76 LHO.

³ Schulden bei Banken, Versicherern und anderen Investoren.

2 Rechtsgrundlagen

2.1 Hessische Verfassung und Landeshaushaltsordnung

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 Nettoneuverschuldung.

Die Kreditermächtigung nach § 18 LHO, die im Wesentlichen auf die schuldenbegrenzende Wirkung der Höhe der Investitionsausgaben und die summenmäßige Festschreibung der Kreditaufnahme im Haushaltsgesetz abstellt, gilt nur noch für den Doppelhaushalt 2013/2014. Ab 2015 wird sie ersetzt durch § 11 des „Gesetzes zur Ausführung von Artikel 141 der Verfassung des Landes Hessen (Artikel 141-Gesetz) sowie zur Änderung der Hessischen Landeshaushaltsordnung“ (Abbaupfad).⁴

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.

2.2 Haushaltsgesetz und Nachtrag 2013/2014

Das Gesetz über die Feststellung des Haushaltsplans des Landes Hessen für die Haushaltsjahre 2013 und 2014 vom 14. Dezember 2012 (Haushaltsgesetz 2013/2014)⁵ wurde mit dem Gesetz zur Änderung des Haus-

⁴ GVBl. vom 26. Juni 2013, S. 447.

⁵ GVBl. vom 21. Dezember 2012, S. 631.

haltungsgesetzes 2013/2014 vom 17. Juli 2014⁶ modifiziert. Danach waren die Höhe der jeweiligen Ermächtigung wie folgt festgeschrieben:

- § 13 ermächtigt zur Aufnahme von Haushaltsschulden (nur diese werden in der Haushaltsrechnung abgebildet) in Form von im Haushaltsplan bezifferten Kreditmarktmitteln und nominal nicht beschränkten Darlehen des Bundes für den Wohnungs- und Städtebau. Darüber hinaus werden hier Art und Umfang des möglichen Einsatzes von Derivaten sowie der damit verbundenen Stellung und Entgegennahme von Sicherheiten im Collateral-Management geregelt,
- § 14 regelt die Ermächtigung für Garantien, Bürgschaften und Gewährträgerschaften,
- § 15 bildet den Rahmen für die Aufnahme von Kassenkrediten und regelt die Stellung von Sicherheiten im Rahmen des Collateral-Managements.

2.3 Schuldenbremse

2.3.1 Inhalt und Verfahren

Im Rahmen der „Föderalismuskonferenz II“ vereinbarten Bundestag und Bundesrat die zum 1. August 2009 in das Grundgesetz aufgenommene sogenannte Schuldenbremse. Die in Art. 109 GG verankerte Schuldenbremse verpflichtet die Länder, ihre Haushalte ab dem Jahr 2020 ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen. Damit ist grundsätzlich eine strukturelle Nettoneuverschuldung nicht mehr möglich. Ausnahmen soll es nur bei einer von der Normallage abweichenden Konjunkturlage oder beim Vorliegen von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notlagen geben. Aufgrund der Haushaltsautonomie der Länder obliegt ihnen die rechtliche Ausgestaltung dieser Vorgabe. In der Übergangszeit bis zum Jahr 2020 haben die Länder die Möglichkeit, ihre Haushalte an das Kreditaufnahmeverbot anzupassen.

⁶ GVBl. vom 28. Juli 2015, S. 180.

In Hessen wurde nach einer Volksabstimmung vom 27. März 2011 die Schuldenbremse in Art. 141 HV aufgenommen.⁷ In einem zweiten Schritt wurde deren einfachgesetzliche Ausgestaltung und der Abbaupfad der strukturellen Neuverschulung durch das Artikel 141-Gesetz geregelt.⁸

Die Schuldenbremse ersetzt ab dem Haushaltsjahr 2020 die bisherige verfassungsrechtliche Schuldenbegrenzungsregel des Art. 141 HV. Danach dürfen Geldmittel im Wege des Kredits nur bei außergewöhnlichem Bedarf und in der Regel nur für Ausgaben zu werbenden Zwecken beschafft werden. Diese, auch beim Bund und in den übrigen Ländern ähnliche Regel, hat den Anstieg der Staatverschuldung in Deutschland nicht verhindert.

Anders als bisher gilt das grundsätzliche Schuldenverbot ab 2020 auch für den Haushaltsvollzug. Zudem ist eine Konjunkturkomponente erforderlich, um die Symmetrieeigenschaften von Konjunkturverläufen zu gewährleisten. Konjunkturelle Mehrausgaben und Mehreinnahmen sollen sich zyklisch ausgleichen und werden auf ein Konjunkturausgleichskonto gebucht.

Bei der Berechnung der Konjunkturkomponente werden derzeit drei Verfahren angewandt, mit zum Teil länderspezifischen Anpassungen. Der Bund, das Land Hessen und die Konsolidierungshilfelande (Berlin, Bremen, Saarland, Sachsen-Anhalt und Schleswig-Holstein aufgrund des § 4 des Gesetzes zur Gewährung von Konsolidierungshilfen) lehnen sich an das Verfahren nach dem Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt an („EU-Modell“). Neben den Steuereinnahmen werden hier die volkswirtschaftlichen Größen Produktionslücke⁹ und Budgetsemielastizität¹⁰ berücksichtigt. Dabei verfahren die Länder jedoch nicht einheitlich. Während z. B. die Konsolidierungshilfelande die Budgetsensitivität / Budgetsemielastizität in den Haushalten 2014 und 2015 mit dem Faktor 0,126 rechneten, nahm Hessen den Faktor 0,119. Insgesamt betrachtet ist das Be-

⁷ Gesetz zur Änderung der Verfassung des Landes Hessen (Aufnahme einer Schuldenbremse in Verantwortung für kommende Generationen – Gesetz zur Schuldenbremse) vom 29. April 2011, GVBl. I S. 182.

⁸ Gesetz zur Ausführung von Art. 141 der Verfassung des Landes Hessen (Artikel141-Gesetz) sowie zur Änderung der Hessischen Landeshaushaltsordnung vom 26. Juni 2013, GVBl. S. 447.

⁹ Ausmaß der gesamtwirtschaftlichen Unter- bzw. Überauslastung.

¹⁰ Gibt an, wie sich die Einnahmen und die Ausgaben bei einer Veränderung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität verändern.

rechnungsverfahren des EU-Modells sehr komplex. Wichtige Modellkomponenten werden durch externe Experten berechnet. Nach Auffassung der Unterarbeitsgruppe „Konjunkturbereinigungsverfahren“ des Arbeitskreises Haushaltsrecht und Grundsatzfragen der Rechnungshöfe des Bundes und der Länder entzieht sich damit das Rechenverfahren de facto in großen Teilen einer effektiven parlamentarischen Kontrolle.¹¹

Die Länder Baden-Württemberg, Hamburg, Rheinland-Pfalz und zunächst Schleswig-Holstein¹² nutzen das sogenannte Trendsteuereinnahme-Modell. Im Wesentlichen errechnet sich die Konjunkturkomponente durch Trendsteuereinnahmen, welche sich aus den Einnahmen des Vorjahrs und der durchschnittlichen Wachstumsrate der Trendsteuereinnahmen der letzten Jahre ermittelt.

Die Länder Sachsen, Thüringen und Mecklenburg-Vorpommern verwenden das sogenannte Referenzwert-Modell. Dabei wird ein rollierender Durchschnitt der Steuereinnahmen der vorangegangenen Jahre ermittelt. Dieser bildet den Referenzwert zu den Steuereinnahmen zur Ermittlung der Konjunkturkomponente.¹³

Zu den drei Modellen und den im Detail zu berücksichtigenden Länderspezifikationen hat eine Arbeitsgruppe der Rechnungshöfe¹⁴ bei Vergleichsberechnungen festgestellt, dass hinsichtlich des Umfangs der zulässigen Kreditaufnahme erhebliche Unterschiede bestehen. Deutlich wird das am Beispiel Schleswig-Holsteins, das im Jahr 2016 vom Trendsteuereinnahmen-Modell zum EU-Modell wechselte.¹⁵ Eine Vergleichsberechnung der beiden Modelle – insbesondere zur Ermittlung der strukturellen Kreditaufnahme – hat der Landesrechnungshof Schleswig-Holstein ange-

¹¹ Arbeitspapier der Unterarbeitsgruppe „Konjunkturbereinigungsverfahren“ des Arbeitskreises „Haushaltsrecht und Grundsatzfragen“ der Rechnungshöfe des Bundes und der Länder vom 8. Januar 2016, S. 40.

¹² Schleswig-Holstein wendet zudem auch das EU-Modell für die Konsolidierungshilfelande an.

¹³ Die Länder Brandenburg, Berlin, Bayern, Niedersachsen und Nordrhein-Westfalen haben sich noch nicht für ein Konjunkturbereinigungsverfahren entschieden.

¹⁴ Arbeitspapier der Unterarbeitsgruppe „Konjunkturbereinigungsverfahren“ des Arbeitskreises „Haushaltsrecht und Grundsatzfragen“ der Rechnungshöfe des Bundes und der Länder vom 8. Januar 2016.

¹⁵ GVOBl. Schl.-H., S. 501.

stellt.¹⁶ Darin kommt er zu dem Ergebnis, dass sich durch den Wechsel zum EU-Modell die zulässige Verschuldung im Jahr 2016 von 448 Mio. Euro um 79 Mio. Euro auf 527 Mio. Euro erhöht hat.

2.3.2 Nachtragshaushaltsgesetz 2013/2014

In Hessen stellt nach § 11 des Artikel 141-Gesetzes die bereinigte Nettokreditaufnahme des Jahres 2014 den Ausgangswert für die im Übergangszeitraum zulässige strukturelle Nettokreditaufnahme dar. Diese soll in den Jahren 2015 bis 2018 linear jeweils um ein Fünftel abgebaut werden. Insofern kommt dem Nachtragshaushaltsgesetz 2014 eine besondere Bedeutung zu, da die Landesregierung in der dortigen Begründung die strukturelle Nettokreditaufnahme 2014, d. h. den Ausgangswert, berechnet hat. Dazu hat sie vom Wert der Nettokreditaufnahme die Konjunkturkomponente für das Jahr 2014, den Saldo der finanziellen Transaktionen sowie den Saldo der Zu- und Abführungen zum Sondervermögen „Versorgungsrücklage des Landes Hessen“ in Abzug gebracht. Nach dieser Berechnung ergibt sich eine strukturelle Nettokreditaufnahme von 544,8 Mio. Euro als Ausgangswert für den Abbaupfad.¹⁷

Bemerkenswert ist, dass sich trotz der guten wirtschaftlichen Lage bei der Vorlage des Gesetzentwurfes am 13. Mai 2014 eine konjunkturell erforderliche Kreditaufnahme in Höhe von 188 Mio. Euro ergeben hat. Im Dezember 2013 schreibt beispielsweise die Deutsche Bundesbank in ihrer „Gesamtwirtschaftlichen Vorausschätzung für die Jahre 2014 und 2015“¹⁸, dass die deutsche Wirtschaft im kommenden Jahr um 1,7 Prozent und im darauf folgenden Jahr um 2,0 Prozent wachsen könnte, nach einem Anstieg von lediglich 0,5 Prozent im laufenden Jahr. Bei einem Potenzialwachstum von jeweils 1,4 Prozent in den beiden kommenden Jahren würde sich der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad ausgehend von einem Normalniveau im Jahr 2013 moderat erhöhen.

¹⁶ Stellungnahme 2015 zum Abbau des strukturellen Finanzierungsdefizits bis 2020 vom 5. April 2016.

¹⁷ Vgl. Gesetzentwurf der Landesregierung für ein Gesetz zur Änderung des Haushaltsgesetzes 2013/2014, Landtagsdrucksache 19/387.

¹⁸ Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Dezember 2013.

Auch die Einnahmen des Landes Hessen sind im Haushaltsplan deutlich gestiegen. Für das Jahr 2014 wurde gegenüber 2013 von einem Plus der Steuereinnahmen von 2,5 Prozent ausgegangen.¹⁹

Festzustellen ist also, dass die gewählte Modellberechnung auch bei einer positiven gesamtwirtschaftlichen Bewertung und Prognose eine konjunkturelle Kreditaufnahme ermöglicht.

2.4 Landesschuldengesetz

Die Verwaltung der Schulden ist im Landesschuldengesetz geregelt, auf dessen Grundlage die Tätigkeit des Landesschuldenausschusses und die Erstellung dieses Berichts basieren.²⁰

2.5 Dienstanweisungen

Die Anweisungen für die Verwaltung der Schulden und Eventualverbindlichkeiten des Landes sind in der „Dienstanweisung zur Führung des Schuldbuchs des Landes Hessen (DA-Schuldbuch)“ normiert.

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

¹⁹ Nach Abschluss des Haushaltsjahres waren es sogar 5,8 Prozent.

²⁰ Gesetz über die Verwaltung von Schulden des Landes Hessen, GVBl. vom 9. Juli 2012, S. 222.

3 Schuldenmanagement und -verwaltung im Haushaltsjahr 2014

3.1 Einhaltung der Kreditobergrenze der Hessischen Verfassung

Bis zum Inkrafttreten des grundsätzlichen Nettoneuverschuldungsverbotes beginnend mit dem Haushaltsjahr 2020 bleibt die derzeitige investitionsbezogene Schuldengrenze maßgebend.²¹ Danach dürfen neue Schulden grundsätzlich nur bis zur Höhe der im Haushaltsjahr getätigten Investitionen aufgenommen werden. Bis zum Haushaltsjahr 2004 wurde die Summe der Investitionen aus dem Steuerverbund des Kommunalen Finanzausgleichs bei der Berechnung der Grenze nicht berücksichtigt, da es sich um den 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.²²

Nachfolgend werden beide Grenzen dargestellt (Differenzen in den Summen durch Rundungen).

Angaben in Mio. Euro	Nettokreditaufnahme	Investitionen enge Grenze	Über-/ Unterschreitung	Investitionen weite Grenze	Über-/ Unterschreitung
Soll 2014	960,0	1.085,6	-125,6	1.492,0	-523,0
Ist 2014	890,0	1.096,6	-206,6	1.434,1	-544,1

Tabelle 1: Kreditobergrenze 2014

Demnach wurde die „enge“ Kreditobergrenze sowohl im Soll als auch im Ist eingehalten.

Die Entwicklung der Nettoneuverschuldung sowie die jeweiligen engen und weiten Grenzen im Haushaltsvollzug der vergangenen zehn Jahre zeigt die nachfolgende Abbildung:

²¹ Siehe oben, Abschnitt 2.3.1.

²² Siehe Landtagsdrucksache 16/6011, S. 9 ff.

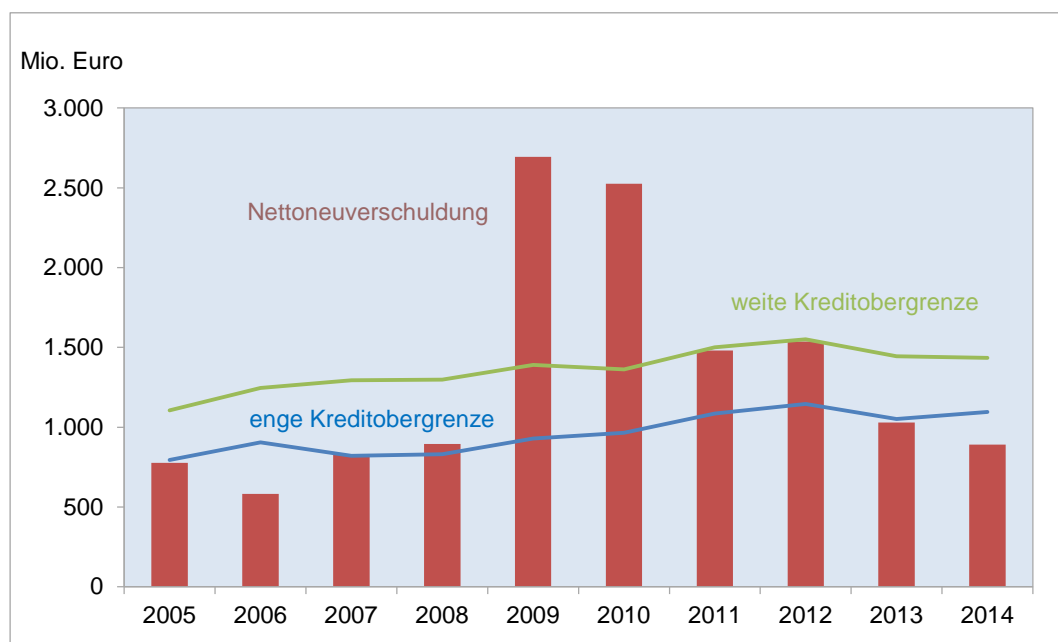


Abbildung 1: Nettoneuverschuldung und Kreditobergrenzen im Haushaltsvollzug

3.2 Einhaltung der haushaltsgesetzlichen Kreditermächtigung

Neben der verfassungsmäßigen Kreditobergrenze ist zudem die auf das jeweilige Haushaltsjahr bezogene Kreditlimitierung nach dem Haushaltsgesetz zu beachten. Entsprechend dem Nachtragshaushaltsgesetz 2014 berechnet sie sich wie folgt:

HG 2014	Kreditermächtigung	Betrag Mio. Euro
§ 13 Abs. 1	nach Haushaltsplan	6.165
§ 13 Abs. 2	Kredite des Bundes für den Wohnungs- und Städtebau – nicht begrenzt	keine Einnahmen
§ 13 Abs. 5	auf Grund vorzeitiger und zusätzlicher Tilgungen	0
§ 13 Abs. 6	Ermächtigungsrest aus dem Vorjahr	500
Gesamt		6.665
	Davon in Anspruch genommen:	6.095
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Tabelle 2: Kreditermächtigung aus dem Haushaltsgesetz

Die haushaltsgesetzliche Ermächtigung wurde zu 91 Prozent in Anspruch genommen.

Durch Inkrafttreten des Artikel 141-Gesetzes zum 1. Januar 2015 wurde § 18 LHO aufgehoben. Damit ist die fortgesetzte Ermächtigung, nicht genutzte Kredite bis zur Höhe von 500 Mio. Euro in das nächste Haushaltsjahr übertragen zu können, entfallen.

3.3 Kreditaufnahmen

Die Kapitalmarktkredite für die kamerale Haushaltsrechnung 2014 wurden zwischen dem 10. Juni 2014 und dem 10. Februar 2015 aufgenommen. Der Abschlusstag für die kameralen Bücher wurde auf den 20. Februar 2015 festgelegt. Sowohl die erste wie auch die letzte Kreditaufnahme wurden auf zwei Abrechnungsperioden aufgeteilt.

Aus der nachfolgenden Abbildung ist ersichtlich, dass regelmäßig nach dem 31. Dezember eines Jahres noch Schulden für das vergangene, aber kameral noch nicht abgeschlossene Haushaltsjahr aufgenommen wurden.

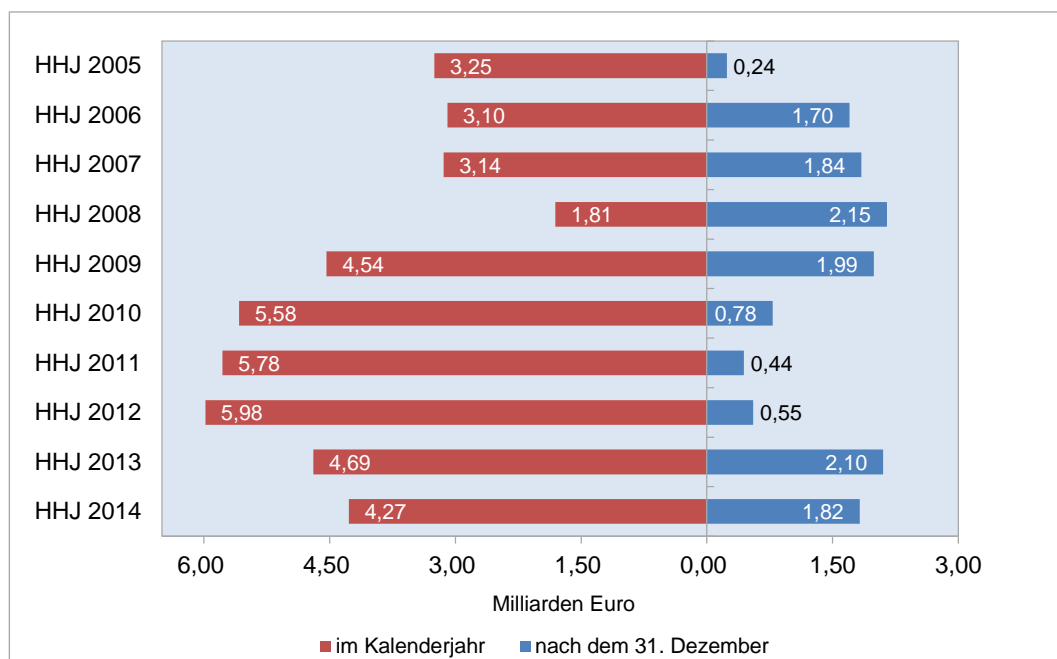


Abbildung 2: Schuldenaufnahmen nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr

Aufgrund dieser Abgrenzung der kameralen Schuldenaufnahme ist eine Vergleichbarkeit der Haushaltsrechnung bzw. des Schuldbuchs mit dem Geschäftsbericht des Landes Hessen nur mittels einer Überleitungsrechnung möglich. Der Geschäftsbericht basiert auf einem Stichtagsprinzip und berücksichtigt den Zeitraum zwischen dem 1. Januar und dem 31. Dezember. Die so abgegrenzte Aufnahme am Kreditmarkt wird in der doppelten Finanzrechnung unter Position 17 ausgewiesen.²³

Wie schon in den Jahren zuvor wurden auch 2014 keine Darlehen des Bundes vereinnahmt, so dass ausschließlich Kredite in Form von Anleihen und Schuldscheindarlehen aufgenommen wurden. Das Kreditvolumen in Höhe von insgesamt 6.095 Mio. Euro verteilt sich auf 35 Einzelabschlüsse zwischen 10 Mio. und 1.250 Mio. Euro. Die Laufzeiten lagen zwischen ca. 3 und 30 Jahren, im Durchschnitt bei 9 Jahren (Vorjahr: 6,3 Jahren).

Für 84 Prozent des Kreditvolumens wurde ein fester Zinssatz, für 16 Prozent variable Zinszahlungen (auch zur Herstellung von Bewertungseinheiten für Swaps) vereinbart.

Die Zinsvereinbarungen 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 Abbildung 13.

3.3.1 Anleihen

Die grundsätzlich an der Börse handelbaren Anleihen bilden im Haushaltsjahr 2014 mit 98 Prozent den Großteil der Kredite des Landes. Insgesamt wurden 30 Anleihen mit einem Gesamtvolumen von 5.984 Mio. Euro begeben. Die Neuemissionen bzw. Aufstockungen bereits platzierter Anleihen führten jeweils zu Einnahmen zwischen 25 Mio. Euro und 1.250 Mio. Euro.

²³ Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von (Finanz-)Krediten, Geschäftsbericht 2014 des Landes Hessen, S. 82.

Die Laufzeiten lagen zwischen drei und 15 Jahren, im Durchschnitt bei 8,86 Jahren (Vorjahr: 6,34 Jahre).

3.3.2 Schuldscheindarlehen

Schuldscheine verkauft das Land direkt – also 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 längere Laufzeiten vereinbart, was vor allem auch dem Wunsch der Investoren nach sicheren langfristigen Investments entspricht. In Niedrigzinsphasen ermöglicht dies dem Land theoretisch, mittels Schuldscheinen eine langfristige Zinssicherungsstrategie ohne den zusätzlichen Einsatz von Derivaten zu betreiben.

Im Haushaltsjahr 2014 wurden vom Land fünf ausnahmslos festverzinsliche Schuldscheine verkauft, mit denen Einnahmen in Höhe von insgesamt 111 Mio. Euro erzielt wurden. Die einzelnen Volumina lagen zwischen 10 Mio. Euro und 50 Mio. Euro bei einer durchschnittlichen Laufzeit von 19,6 Jahren (Vorjahr: 21,8 Jahren) und einem durchschnittlichen Effektivzinssatz von 1,264 Prozent.

Der seit Jahren stark rückläufige Anteil von Schuldscheindarlehen liegt nunmehr bei einem Restanteil von 2 Prozent. Faktisch sind Schuldscheindarlehen für die Haushaltsfinanzierung derzeit nahezu bedeutungslos.

3.3.3 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen der Kreditaufnahmen

Die wirtschaftliche Entwicklung der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 2014 war gekennzeichnet durch einen Anstieg des Bruttoinlandsproduktes um 1,5 Prozent sowie einer Arbeitslosenquote von 4,7 Prozent – die niedrigste im wiedervereinigten Deutschland. Wachstumsmotor war der private Konsum, der mit um 2,4 Prozent gestiegenen Nettolöhnen stimuliert wurde.²⁴

²⁴ Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 15. Januar 2015.

Die Einnahmesituation des Bundes und der Länder hat sich in den letzten Jahren kontinuierlich verbessert. So stiegen die um den LFA bereinigten Steuereinnahmen in Hessen von 2013 auf 2014 um 558 Mio. Euro (+3,43 Prozent). Im gleichen Zeitraum musste das Land für immer mehr Schulden weniger Zinsen zahlen (–77 Mio. Euro). Aus der Saldierung dieser beiden wichtigen Haushaltspositionen ergibt sich ein Vorteil von 625 Mio. Euro.²⁵

Die Rahmenbedingungen für die Kreditaufnahmen haben sich in Bezug auf die Umlaufrendite²⁶ und den Leitzins der Europäischen Zentralbank²⁷ wie nachfolgend dargestellt entwickelt:

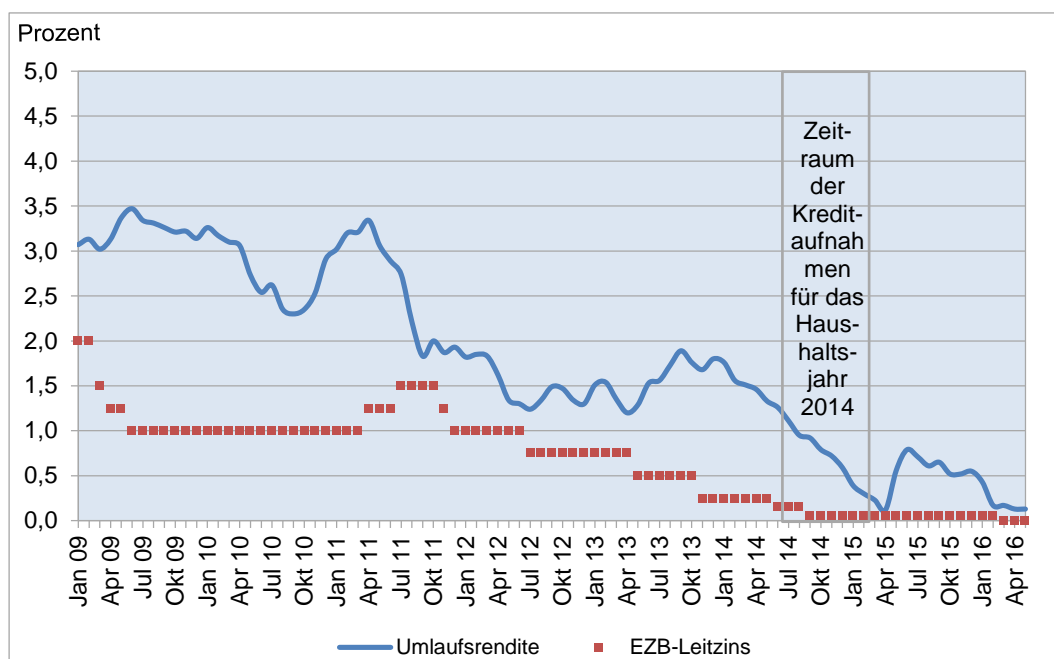


Abbildung 3: Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 – 10 Jahre und Leitzinsen der EZB

Wie in den vergangenen Jahren ist an dieser Stelle wieder auf die historisch niedrigen Zinsen hinzuweisen. Die obige Grafik zeigt, dass die Zin-

²⁵ Trotz dieser in ihrer Tendenz vorhersehbaren Wirtschaftsentwicklung wurde im Nachtragshaushaltsgesetz 2013/2014 eine konjunkturelle Kreditermächtigung in Höhe von 188 Mio. Euro ermittelt. Siehe oben, Abschnitt 2.3.2.

²⁶ Ermittelt von der Deutschen Bundesbank aus den Renditen öffentlicher Anleihen mit einer Restlaufzeit von mehr als drei Jahren.

²⁷ Hauptrefinanzierungssatz; diesen Leitzins zahlen die Banken, wenn sie von der EZB Geld leihen.

sen für Bundesanleihen mit einer Laufzeit von neun bis zehn Jahren von 1,11 Prozent bis zum Abschluss des Haushaltsjahres kontinuierlich auf 0,3 Prozent sanken. Dem Trend der Zinskonditionen des Bundes folgt das Land mit einem Aufschlag.

Das folgende Diagramm zeigt die Kreditaufnahmen (Balken mit Bezug auf die rechte y-Achse) des Landes und das zum jeweiligen Zeitpunkt herrschende Zinsniveau (dargestellt am Beispiel der Swap-Sätze) in der Bundesrepublik für eine dreimonatige bzw. zehnjährige Laufzeit (Linien mit Bezug auf die linke y-Achse).²⁸

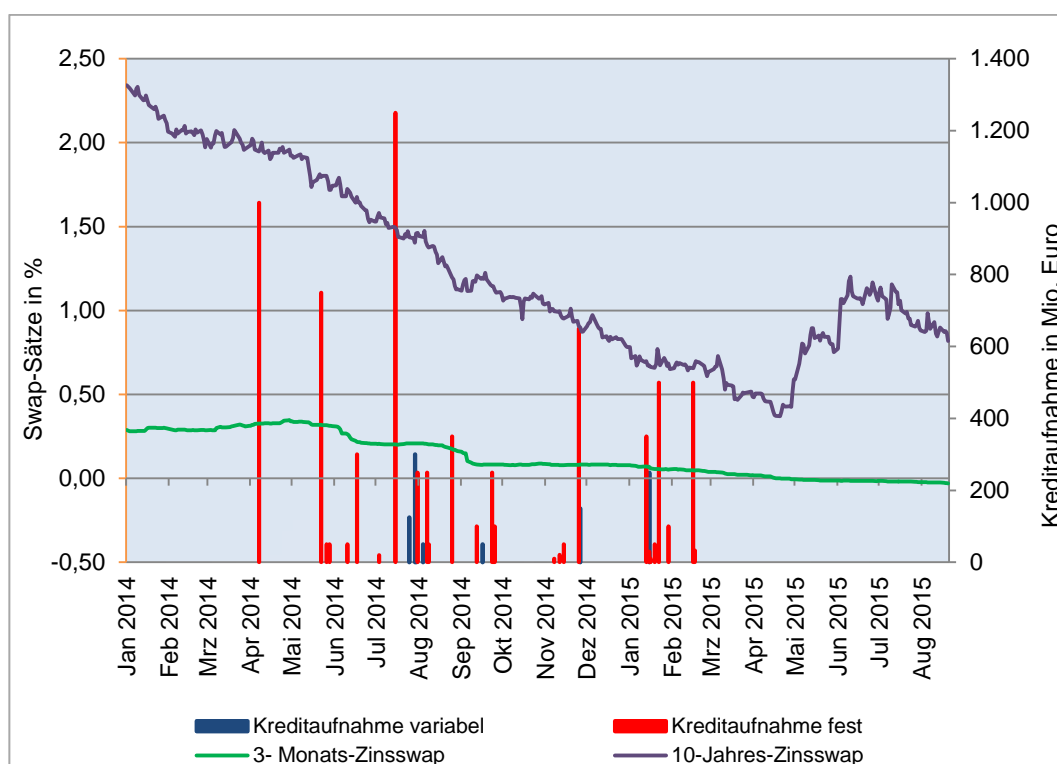


Abbildung 4: Zinsniveau und Kreditaufnahme

Bei dem kontinuierlich sinkenden Zinsniveau hat sich das Land im Haushaltjahr 2014 wie folgt verschuldet:

²⁸ Entnommen den historischen Daten der DZ-Bank.

Zinssatz in Prozent	2014		2013	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
variabel verzinst	975	16	1.275	19
fest verzinst				
< 0,1	0	0	600	9
0,1 bis 1,0	2.723	45	1.060	16
> 1,0 und < 2	2.396	39	3.412	50
2 und < 3	0	0	452	7
3 und mehr	0	0	0	0
durchschnittlicher Festsatzzins	1,02 %		1,20 %	
Gesamt	6.095	100	6.799	100
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Tabelle 3: Schuldenzugang nach Zinssätzen

Im Durchschnitt hat sich das Land bei den Festsatzdarlehen zu 1,02 Prozent bei einer durchschnittlichen Laufzeit von 9,05 Jahren verschuldet (Vorjahr: 1,20 Prozent bei 7,48 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 2014.

3.3.4 Zinsentwicklung nach dem Jahr 2014

Wie aus Abbildung 3 ersichtlich sanken die Renditen zunächst auch im Jahr 2015, wo erstmals am 16. April 2015 die neunjährige Bundesanleihe eine negative Rendite auswies und die zehnjährige auf das Rekordtief von 0,08 Prozent fiel. Unmittelbar nach diesem Tiefststand stiegen die zehnjährigen Bundesanleihen bis zum 10. Juni 2015 vergleichsweise extrem (ca. 1.200 Prozent) auf 0,99 Prozent. Im Anschluss daran fiel die Rendite dieser Laufzeit wieder um dann – nach der Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes im März 2016 auf 0 Prozent – am 14. Juni 2016 erstmal auf eine Rendite von minus 0,004 Prozent zu fallen. Das heißt, auf dem Sekundärmarkt bezahlen Investoren dem Bund dafür, damit er Ihr Kapital für

zehn Jahre übernimmt.²⁹ Dies scheint unter Risikogesichtspunkten für Investoren offensichtlich eine akzeptable Form der Geldanlage.

Die Haushalte der Gebietskörperschaften, deren Renditeniveau tendenziell der Bundesrendite folgt, profitierten demnach auch im Jahr 2015 und dem ersten Halbjahr 2016 hinsichtlich ihrer Zinsbelastung weiterhin von der Politik des billigen Geldes seitens der EZB und dem nach wie vor stark ausgeprägten Interesse der Investoren nach Sicherheit.

3.3.5 Laufzeiten und Tilgungen

Die für das Haushaltsjahr 2014 aufgenommenen Kredite verteilen sich wie folgt auf die Laufzeitgruppen nach der Systematik der amtlichen Statistik:

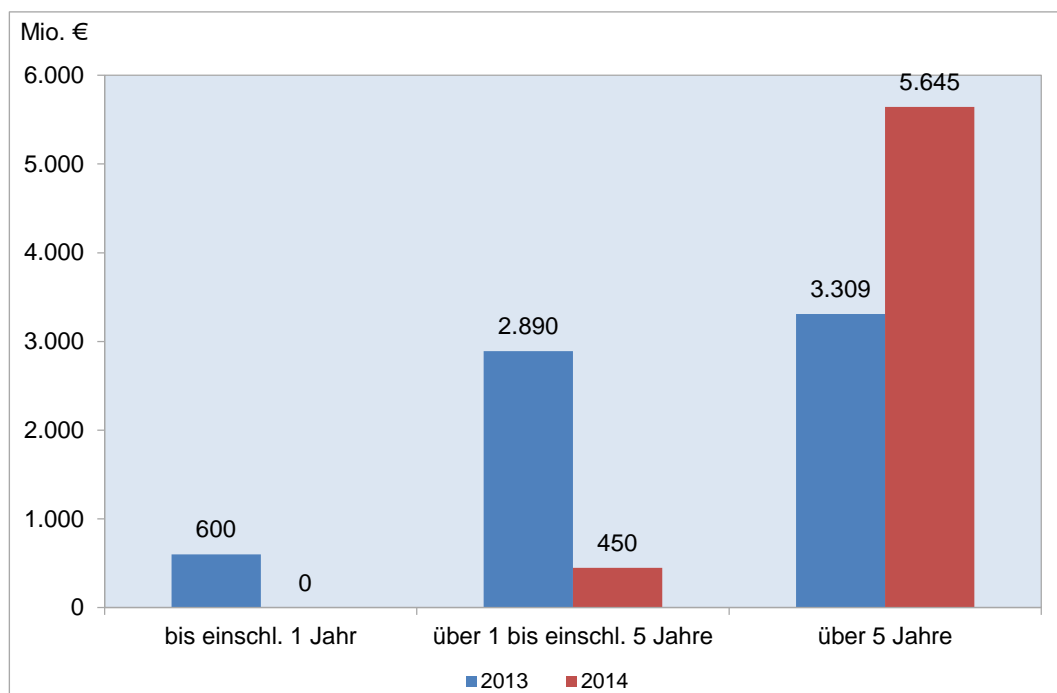


Abbildung 5: Laufzeiten der Kreditaufnahmen 2014

Die durchschnittliche Laufzeit der nach dem 31. Dezember 2014 noch valutierenden Kreditaufnahmen³⁰ lag bei 9,05 Jahren (Vorjahr: 6,92 Jahre).

²⁹ Laut Handelsblatt vom 15. Juni 2016 haben 85 Prozent aller Bundesanleihen über 1,15 Billionen Euro einen negativen Marktzins.

³⁰ Ohne kurzlaufende Kredite, die auf Basis des § 13 Abs. 5 HG 2013 noch im laufenden Haushaltsjahr erneut in Anspruch genommen wurden.

Die Kreditaufnahmen des Haushaltsjahres 2014 führen zu folgenden zusätzlichen Tilgungsausgaben:

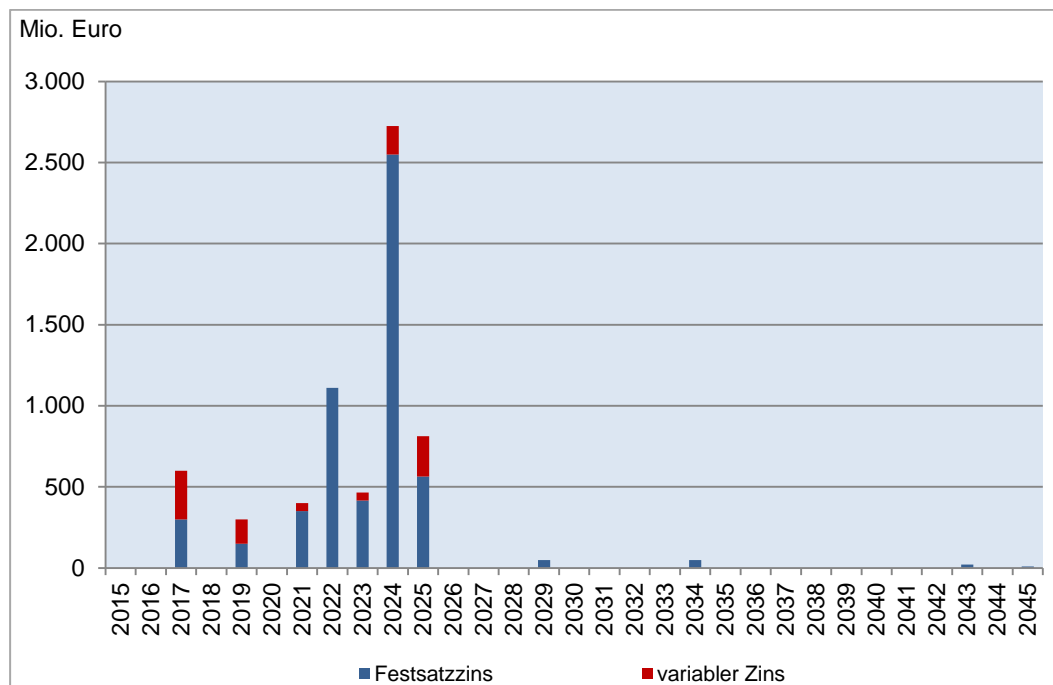


Abbildung 6: Fälligkeit der Kreditmarktschulden aus dem Haushaltsjahr 2014

3.4 Eventualverbindlichkeiten

3.4.1 Bürgschaften und Garantien

Die Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder sonstigen Gewährleistungen bedarf nach Art. 141 Satz 2, 161 HV i. V. m. § 39 Abs. 1 LHO einer Ermächtigung durch Landesgesetz. Das HG 2013/14 in der Gestalt des Nachtragshaushaltsgesetzes 2014 legt in § 14 die Summe der Eventualverbindlichkeiten, die im Jahr 2014 neu gewährt werden konnte, auf insgesamt 2.048 Mio. Euro fest. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Ermächtigung und ihre Inanspruchnahme:

Bürgschaften und Garantien		Betrag der Ermächtigung	Inanspruchnahme der Ermächtigung zum 31.12.2014	anteilig
		Mio. Euro	Mio. Euro	
HG 2013/2014				
§ 14 (1)	für dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben	1500	124	8%
§ 14 (2)	im Rahmen sozialer Wohnraumförderung einschließlich der Modernisierung und Instandsetzung von Wohngebäuden und des Erwerbs von Bestandsimmobilien	120 *	43	35%
§ 14 (3)	für Baumaßnahmen beihilfeberechtigter Privatschulen	2,5	1,5	60%
§ 14 (4)	für Schadensersatzansprüche nach dem Atomgesetz	5,9	0	0%
§ 14 (5)	zur Absicherung der den Landesmuseen überlassenen Leihgaben	300	139	46%
§ 14 (6)	Gewährträgerschaft für Ausstattungsgarantie des Universitätsklinikums Frankfurt zugunsten der Orthopädischen Universitätsklinik Friedrichsheim gGmbH	120	120	100%
		2.048	426	21%
* zuzüglich in Aussicht gestellter Bewilligungen früherer Jahre gemäß § 14 Abs. 2 Satz 2 HG 2013/2014				
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Tabelle 4: Bürgschafts- und Garantiermächtigungen

Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien wurde eingehalten. Im Vergleich zum letzten Haushaltsjahr ergaben sich nur eine Veränderung: Die Summe der Gewährträgerschaft für die Ausstattungsgarantie des Universitätsklinikums Frankfurt in § 14 Abs. 6 HG stieg mit deren Erhöhung um 50 Mio. Euro auf nun 120 Mio. Euro an.

Der Ermächtigungsrahmen wurde mit 426 Mio. Euro zu 21 Prozent zum Stichtag 31. Dezember 2014 in Anspruch genommen (Vorjahr: 276 Mio. Euro/14 Prozent). Die Angaben zu § 14 Abs. 1 und 2 HG treffen nur eine Aussage, in welchem Umfang neue Bürgschaften gewährt wurden. Nicht erfasst sind die Bürgschaften, die zurückgegeben wurden oder erloschen sind. Diese Veränderungen sind in der Darstellung der Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten erfasst (vgl. Tabelle 5).

a) § 14 Abs. 1 HG 2013/2014 e. N.

Das Land übernahm im Haushaltsjahr 2014 insgesamt 311 (Vorjahr: 324) Bürgschaften zur Durchführung dringender volkswirtschaftlich gerechtfertigter Aufgaben (§ 14 Abs. 1 HG) im Wert von 123,8 Mio. Euro (Vorjahr: 89,3 Mio. Euro) und hielt damit den haushaltsgesetzlichen Rahmen von 1.500 Mio. Euro ein. Sie setzen sich in Höhe von rund 83,7 Mio. Euro aus im Jahr 2013 und in Höhe von rund 40,2 Mio. Euro aus im Jahr 2014 bewilligten Bürgschaften zusammen. Bürgschaften in Höhe von 83,6 Mio. Euro (Vorjahr: 116,2 Mio. Euro) erloschen wieder. Im Haushaltsjahr 2014 trat der Bürgschaftsfall in 79 (Vorjahr: 80) Fällen ein. Das Land wurde mit einer Gesamtsumme von 15,9 Mio. Euro (Vorjahr: 12,7 Mio. Euro) in Anspruch genommen. Die Einnahmen aus Rückflüssen beliefen sich auf rund 3,8 Mio. Euro (Vorjahr: 6,3 Mio. Euro).

Es bestanden zum Stichtag 31. Dezember 2014 Eventualverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt 670,8 Mio. Euro (Vorjahr: 688,2 Mio. Euro). Dies sind 17,5 Mio. Euro weniger als im Vorjahr und entspricht einem Rückgang um 3 Prozent. Der Grund hierfür liegt in der verbesserten wirtschaftlichen Lage in Hessen, dem niedrigen Zinsniveau und der damit verbundenen geringeren Nachfrage nach Bürgschaften.

b) § 14 Abs. 2 HG 2013/2014 e. N.

Gemäß § 14 Abs. 2 HG durften im Jahr 2014 Bürgschaften zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäuden und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld bis zu einem Betrag von 120 Mio. Euro ausgegeben werden. Das Land hat 2014 insgesamt 451 Bürgschaften (Vorjahr: 388) im Gesamtwert von 42,5 Mio. Euro (Vorjahr: 27,5 Mio. Euro) ausgegeben. Es wurde aus elf Bürgschaften (im Vorjahr: vier) im Gesamtwert von 302.184 Euro (Vorjahr: 148.773 Euro) in Anspruch genommen. Aus den verschiedenen Förderprogrammen wurden 530 Wohneinheiten (Vorjahr: 751) gefördert. Zum 31. Dezember 2014 belief sich der Nettostand der aufgelaufenen Bürgschaften auf 271,5 Mio. Euro (Vorjahr: 241,3 Mio. Euro).

Zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäuden und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld (§ 14 Abs. 2 Satz 2 HG) übernahm das Land end-

gültig 452 Bürgschaften in Höhe von 44,4 Mio. Euro (Vorjahr: 400 Bürgschaften in Höhe von 30,1 Mio. Euro), die in früheren Haushaltsjahren für denselben Zweck bewilligt wurden.

c) § 14 Abs. 3 und 4 HG 2013/2014 e. N.

Im Haushaltsjahr 2014 hat das Land gemäß § 14 Abs. 3 HG 2013/2014 zur Förderung von Neu- und Umbaumaßnahmen einer Privatschule in Frankfurt eine Bürgschaft in Höhe von 1,5 Mio. Euro für den Bau eines Schulgebäudes gewährt. Das zugrundeliegende Darlehen valutierte zum 31. Dezember 2014 noch nicht, so dass die Haftungsübernahme erst 2015 in den kameralistischen und doppischen Büchern erfolgen kann. Für eine weitere Schule hat sich die bestehende Bürgschaft durch Tilgung auf rund 93.000 Euro verringert.

Der Garantiestand nach § 14 Abs. 4 HG 2013/2014 (Atomgesetz) hat sich im Haushaltsjahr nicht verändert und beträgt 20,9 Mio. Euro.

d) § 14 Abs. 5 HG 2013/2014 e. N.

Die Garantien dienen überwiegend dazu, die Ausleihe von Gemälden durch die Landesmuseen oder staatliche Ausstellungen Leihgebern gegenüber abzusichern. Die Garantieermächtigung im Haushaltsjahr 2014 beläuft sich auf 300 Mio. Euro. Für diese Garantien ist bislang noch kein Haftungsfall eingetreten. Bei dieser Ermächtigung zu Eventualverbindlichkeiten handelt es sich um eine Obergrenze. D. h. es können, sobald das Volumen von 300 Mio. Euro einmal ausgeschöpft wurde, erst dann Garantien neu vergeben werden, wenn bestehende Garantien auslaufen oder zurückgegeben werden.

Für Leihgaben an hessische Museen wurden im Jahr 2014 Garantien des Landes in Höhe von 138,6 Mio. Euro gewährt. Im Vorjahr betragen sie 106,8 Mio. Euro, ein Anstieg um 31,8 Mio. Euro bzw. 30 Prozent. Zum Stichtag 31. Dezember 2014 sicherten die Garantien 112 Leihgaben im Wert von 130 Euro bis 31,5 Mio. Euro ab. Die wertvollste Leihgabe, die durch eine Garantie nach § 14 Abs. 6 HG 2013/2014 abgesichert wurde, ist das Gemälde „Das Gastmahl des Belsazar“ von Rembrandt.

Aufgrund der gesetzlichen Regelung kommt es hier nicht auf den Zugang neuer Garantien an, sondern auf die Einhaltung des Gesamtrahmens als Maximalbetrag. Den Höchststand im gesamten Jahr 2014 erreichten die Garantien im Dezember mit 138,6 Mio. Euro, die Obergrenze von 300 Mio. Euro ist damit nicht überschritten worden.

e) § 14 Abs. 6 HG 2013/2014 e. N.

Das Land übernimmt in § 14 Abs. 6 HG 2013/2014 die Gewährträgerschaft für eine Ausstattungsgarantie des Universitätsklinikums Frankfurt. Das Universitätsklinikum war zunächst im Haushaltsgesetz ermächtigt eine solche der Orthopädischen Universitätsklinik Friedrichsheim gGmbH in Höhe von 50 Mio. Euro zur Verfügung zu stellen, um deren wirtschaftliche Handlungsfreiheit abzusichern. Durch das Nachtragsgesetz für das Haushaltsjahr 2014 wurde der Betrag von 50 Mio. Euro auf 120 Mio. Euro angehoben. Grund war laut Gesetzentwurf die weitere Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage des Orthopädischen Universitätsklinikums Friedrichsheim gGmbH.³¹ Um die Liquidität des Klinikums aufrecht zu erhalten und trotz der bilanziellen Überschuldung eine positive Zukunftsprognose zu ermöglichen, war die Erweiterung der Gewährträgerschaft des Landes sowohl für die Darlehensverbindlichkeiten als auch für die Ausstattungsgarantie erforderlich. Von dieser Ermächtigung hat das Universitätsklinikum Gebrauch gemacht und die Ausstattungsgarantie in voller Höhe ausgesprochen, so dass sich die Eventualverbindlichkeit des Landes auf 120 Mio. Euro beläuft.

f) Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten

Die Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten des Landes (Bürgschaften und Garantien) zeigt die nachfolgende Tabelle:

³¹ Vgl. Begründung zum Entwurf des Gesetzes zur Änderung des Haushaltsgesetzes 2013/2014, Landtagsdrucksache 19/387, S. 5.

Bürgschaften und Garantien	Nettostand am 31.12.2013	Zugänge	Abgänge	Nettostand am 31.12.2014
für	in Mio. Euro			
a) dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben (§ 14 Abs. 1)	688	124	-141	671
b) soziale Wohnraumförderung (§ 14 Abs. 2)	241	44	-14	271
c) Privatschulen (§ 14 Abs. 3)	0,19	0	-0,09	0,10
d) Schadensersatz nach Atomgesetz (§ 14 Abs. 4)	21	0	0	21
e) Leihgaben an hessische Museen (§ 14 Abs. 5)	107	176	-144	139
f) Gewährträgerschaft für Ausstattungsgarantie des Universitätsklinikums Frankfurt (§ 14 Abs. 6)	50	70	-	120
Gesamt	1.107	414	-299	1.222
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Tabelle 5: Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten

Insgesamt stieg die Summe aller gewährten Eventualverbindlichkeiten im Jahr 2014 von 1.107 Mio. Euro auf 1.222 Mio. Euro an. Ein Plus von circa 10 Prozent. Im Gesamtabschluss des Landes Hessen sind die Rückstellungen für Bürgschaften mit 44,5 Mio. Euro angegeben (Vorjahr: 50,3 Mio. Euro). Die Ausfallquote von Bürgschaften für den Wohnungsbau beträgt basierend auf Erfahrungen in der Vergangenheit 0,76 Prozent.³² Für die übrigen Bürgschaften wird kein Wert angegeben.

Im Jahr 2014 wurde das Land aus insgesamt 90 Bürgschaften in Anspruch genommen und musste als Bürge rund 16,2 Mio. Euro zahlen (im Vorjahr: 84 Forderungsausfälle mit 12,8 Mio. Euro Ausgaben). Betroffen waren nur Bürgschaften nach § 14 Abs. 1 und 2 HG 2013/14. 98 Prozent der Inanspruchnahmen und 98 Prozent der gesamten Rückflüsse, die aus Liquidationserlösen von Vollstreckungsmaßnahmen resultieren, betreffen die Bürgschaften zur Durchführung dringender volkswirtschaftlich gerechtfertigter Aufgaben.

³² Geschäftsbericht 2014 des Landes Hessen, S. 122 bzw. 108.

3.4.2 Collaterals

Neben den klassischen Eventualverbindlichkeiten wie Bürgschaften und Garantien sind die sog. Collaterals aufzuführen. Diese sind gemäß § 13 Abs. 5 Satz 6 HG 2013/2014 Sicherheiten in Form verzinster Barmittel, die das Ministerium der Finanzen zur Absicherung seinen Vertragspartnern, mit denen Derivategeschäfte abgeschlossen wurden, stellt (gegebenenfalls unter Nutzung der speziellen Kassenkreditermächtigung nach § 15 Abs. 2 HG 2013/2014) oder von ihnen entgegennimmt. Auf sie wird in Abschnitt 6.4 näher eingegangen. Die Collaterals orientieren sich am Barwert der Derivate. Diese schwanken in Abhängigkeit zur aktuellen Zinsstrukturkurve und sind summenmäßig nicht begrenzt. Demzufolge ist auch die Ermächtigung zur Gewährung und zum Erhalt von Collaterals unbegrenzt. Zum Stand 31. Dezember 2014 musste das Land den Banken 3.888 Mio. Euro an Collaterals stellen³³ und hatte seinerseits 106 Mio. Euro erhalten (Vorjahr: 958 Mio. Euro bzw. 165 Mio. Euro).³⁴

3.4.3 Kassenkredite

Kassenkredite werden zur Sicherung der ordnungsgemäßen Kassenwirtschaft, d. h. zur Aufrechterhaltung der Liquidität genutzt. Sie haben nicht den Zweck, Haushaltsausgaben zu finanzieren und sind deshalb nicht in der Haushaltsrechnung erfasst. In § 15 Satz 1 Nachtragshaushaltsgesetz 2013/2014 wurde die ausgewiesene Grenze für Kassenkredite für 2014 auf 8 Prozent der Haushaltssumme von 31.679.380.900 Euro, d. h. insgesamt 2.534 Mio. Euro festgesetzt. Über den vorgenannten Höchstbetrag hinaus konnte das Ministerium der Finanzen weitere Kassenkredite nach § 15 Satz 2 HG 2013/2014 aufnehmen, soweit es die Kreditermächtigung nach § 13 Abs. 1 HG 2013/2014 nicht in Anspruch genommen hatte.

Die „erweiterte“ Grenze nach § 15 Satz 2 HG 2013/2014 ist im gesamten Haushaltsjahr eingehalten worden. Der Höchststand an Kassenkrediten lag am 19. Mai 2014 bei 4.053 Mio. Euro.

³³ Siehe auch Geschäftsbericht des Landes Hessen 2014, S. 97, Punkt 17.

³⁴ Siehe auch Geschäftsbericht des Landes Hessen 2014, S. 101, Punkt 27.

3.5 Ausgaben für Zins und Tilgung (Schuldendienst)

Die Ausgaben für die Bedienung der unmittelbar vom Land aufgenommenen Kredite stellen sich wie folgt dar:

Schuldendienst (in Mio. Euro)	2014	2013
	Mio. €	Mio. €
a) Tilgung (brutto)	5.257	5.799
b) Zinsaufwand (brutto), periodisch	1.144	1.220
– Zinseinnahmen aus angelegten Geldbeständen des Landes	11	2
+ Zahlungen (saldiert) aufgrund von Zinsderivaten (Ausgabetitel 575 03)	75	44
= Zinsaufwand (netto), periodisch	1.207	1.262
c) Geldbeschaffungskosten (insb. Disagio), einmalig	–20	11
Gesamt	6.444	7.072
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Tabelle 6: Schuldendienst

Trotz steigender Kreditschulden sank der originäre Zinsaufwand auch 2014 wieder. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass im Rahmen der Tilgung immer noch relativ hochverzinsliche alte Schulden durch niedrigverzinsliche Neuschulden ersetzt werden. Dennoch mussten für den Schuldendienst ohne Tilgung noch 1.207 Mio. Euro aufgewendet werden. Dies ist ein höherer Betrag, als das Land für Investitionen³⁵ verausgabt hat. Dass trotz sinkender Zinsausgaben und Steuermehreinnahmen die Nettoneuverschuldung ansteigt, könnte zu erheblichen Auswirkungen auf den Landeshaushalt führen, wenn nach der Niedrigzinsära für mehr Schulden mehr Zinsen gezahlt werden müssen.

Die Zinsausgaben und -einnahmen bilden die tatsächlichen Zahlungsströme im Haushaltsjahr 2014 ab. Sie sind nicht mit den Angaben in der Ergebnisrechnung des Geschäftsberichts des Landes Hessen 2014 vergleichbar.³⁶ Dort erfolgt die Darstellung unabhängig von der Fälligkeit der jeweiligen Zahlung periodisiert auf den Zeitraum, dem sie wirtschaftlich

³⁵ Ohne Investitionen aus dem Steuerverbund des Kommunalen Finanzausgleichs.

³⁶ Siehe dort Positionen 13 und 15.

zuzuordnen sind. So wird beispielsweise eine Jahreszinszahlung, die am 31. März eines Jahres ausgezahlt wird, auf die beiden betroffenen Perioden (neun Monate in dem einen und drei Monate in dem anderen Jahr) aufgeteilt.

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

Weiterhin unberücksichtigt bleiben in der obigen Tabelle die Zinszahlungen des Landes für den Liquiditätsvorteil des Landes bei Steuererstattungen nach § 233a AO.³⁷

³⁷ Siehe auch 61. Schuldenbericht, Abschnitt 3.5, S. 41.

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

Bestand Ende Haushaltsjahr 2013 in Euro		44.501.508.114
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2013</i>		<i>395.000.000</i>
Zugang		
Darlehen und Kredite		6.094.871.321
Bürgschaften und Garantien		413.755.796
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2014)		4.269.896.091
Zugang gesamt	+	10.778.523.208
Abgang		
Tilgungen		5.256.676.749
Bürgschaften und Garantien		299.324.516
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2013)		971.531.395
Abgang gesamt	-	6.527.532.659
Bestand Ende Haushaltsjahr 2014	=	48.752.498.662
Veränderung	+	6.527.530.645
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2014</i>		<i>3.080.000.000</i>
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Tabelle 7: Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr

4.2 Veränderung der Haushaltsschulden

Bezogen auf die Haushaltsschulden, also der Darlehenssumme, die tatsächlich 1:1 aus Haushaltsmitteln zu tilgen ist, hat sich der Schuldenstand wie folgt entwickelt:

Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2013 in Mio. Euro		42.423	
Zugang (Kreditaufnahmen)			
Kreditmarktmittel			
Anleihen		5.984	98 %
Schuldscheindarlehen		111	2 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten		0	0 %
Zugang gesamt	+	6.095	100 %
Abgang (Tilgungen)			
Kreditmarktmittel			
Anleihen		4.950	94 %
Schuldscheindarlehen		255	5 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten		52	1 %
Abgang gesamt	-	5.257	100 %
Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2014 in Mio. Euro	=	43.261	
Veränderung	+	838	
Differenzen in den Summen durch Rundungen			

Tabelle 8: Veränderung der Haushaltsschulden

4.3 Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

Die Zinsausgaben für das Portfolio aus Anleiheverbindlichkeiten und Schuldscheindarlehen (also ohne Darlehen aus dem öffentlichen Bereich) werden neben der Nettoneuverschuldung auch wesentlich von den Refinanzierungskosten für die Tilgung endfälliger Schulden beeinflusst. Tabelle 9 veranschaulicht die Folgen des Zinsrückgangs der letzten beiden Jahre.

Zinssatz	Ende Haushaltsjahr 2014		Ende Haushaltsjahr 2013	
	Mio. €	%	Mio. €	%
unverzinslich (z. B. Nullkuponanleihen)	0	0	0	0
bis 1 %	3.783	9	1.060	3
> 1 % bis 2 %	8.513	20	6.117	15
> 2 % bis 3 %	5.519	13	6.159	15
> 3 % bis 4 %	9.882	23	11.417	27
> 4 %	8.273	19	9.453	23
fest verzinslich gesamt	35.971	84	34.206	81
variabel verzinslich	6.890	16	7.765	19
Summen	42.861	100	41.971	100
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Tabelle 9: Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

Die seit Jahren sinkenden Zinsen führen dazu, dass sich der „Zinsbauch“ sukzessive hin zu den niedrig verzinslichen Schulden ausprägt.

4.4 Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten

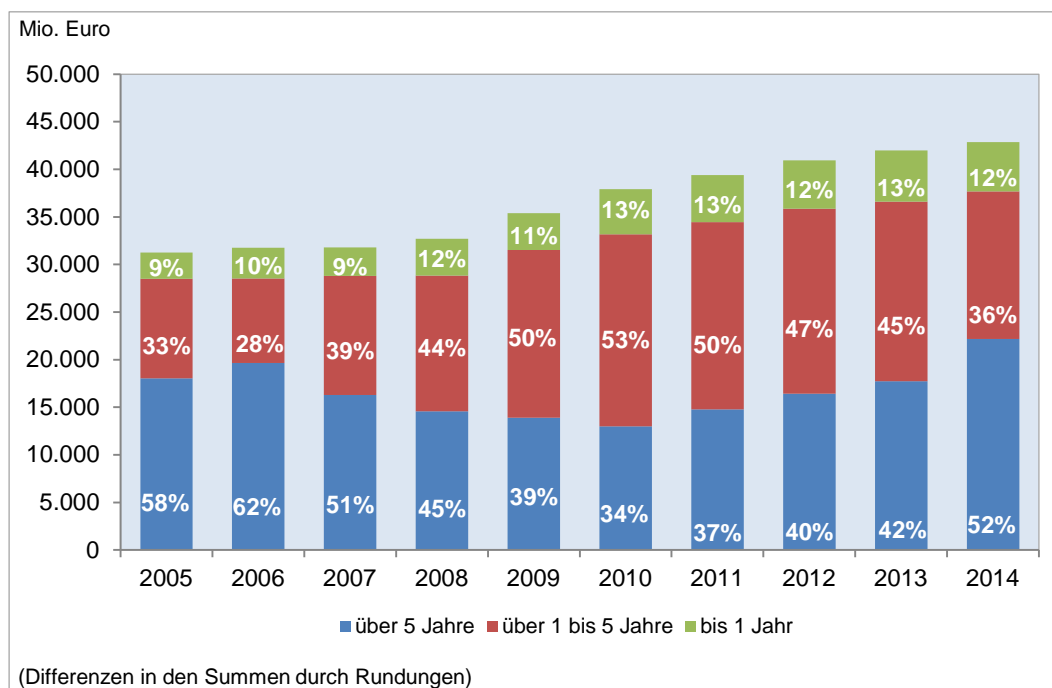


Abbildung 7: Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten

Aus der Abbildung 7 wird eine mit dem Haushaltsjahr 2010 beginnende deutliche Tendenz zur Verstärkung längerfristiger Kreditaufnahmen im Kreditportfolio erkennbar. Aus dieser Einteilung kann keine Einschätzung über die Entwicklung der Zinsausgaben 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.

Von den Kreditmarktschulden stehen 4.993 Mio. Euro mit einem Festsatzzins zur Tilgung in 2015 an. Ihr durchschnittlicher Zinssatz beträgt 3,33 Prozent. Die vorläufige Auswertung aller im Jahr 2015 aufgenommenen Darlehen ergab für diese einen durchschnittlichen Festsatzzins von 0,42 Prozent. Somit ergibt sich infolge der Refinanzierung rechnerisch ein Zinsvorteil von jährlich 145 Mio. Euro. Diese Aussage bezieht sich auf die originären Kreditverträge und berücksichtigt keine Zinstauschvereinbarungen aus Swapgeschäften.

4.5 Tilgung der Kreditmarktschulden

Die nachfolgende Grafik zeigt die Tilgungsverpflichtungen nach Ende des Haushaltsjahres 2014 in Höhe von 42.861 Mio. Euro, unterschieden nach fester und variabler Verzinsung:

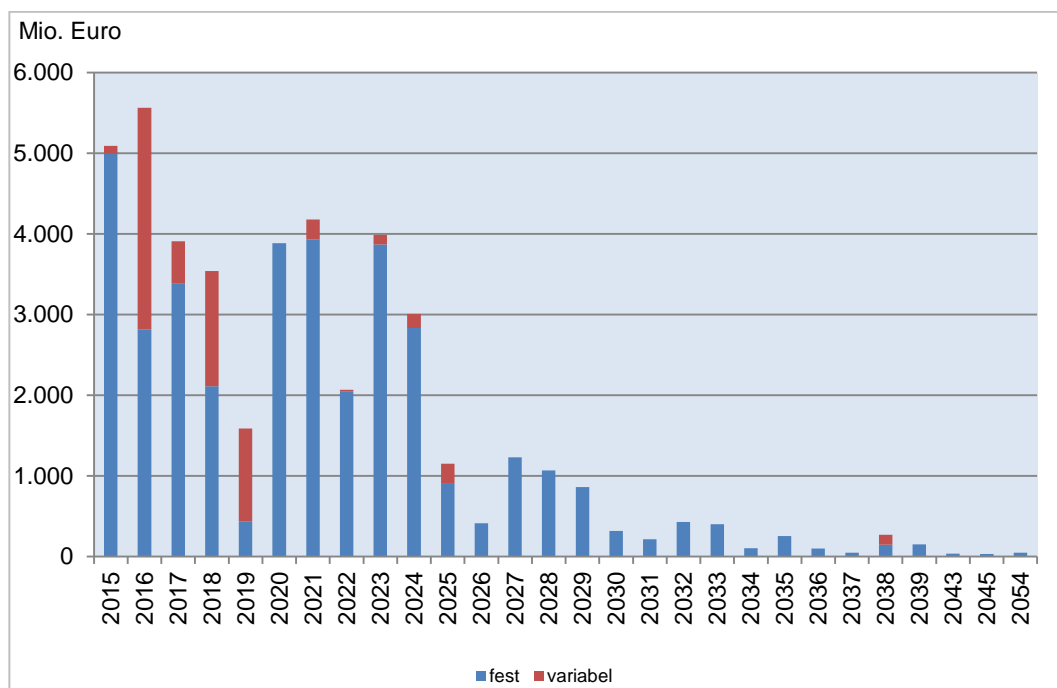


Abbildung 8: Tilgung der Kreditaufnahmen nach Ende des Haushaltsjahres 2014

Sie ermöglicht keine Rückschlüsse auf die Entwicklung des Gesamtschuldenstandes Hessens am Kreditmarkt, da die Tilgungen 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 45.041 Mio. Euro steigen wird.³⁸ Unberücksichtigt sind in der Abbildung auch die Tilgungszahlungen des Landes im Zusammenhang mit dem Sonderinvestitionsprogrammgesetz³⁹ in Höhe von 1.100 Mio. Euro und dem Kommunalen Schutzschirmgesetz im Gesamtvolumen von 2.800 Mio. Euro.

³⁸ Finanzplan des Landes Hessen für die Jahre 2015 – 2019, Landtagsdrucksache 19/2408, Abb. 17, S. 50.

³⁹ Vom 9. März 2009, GVBl. S. 92.

4.6 Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Haus- haltsjahr	Haushalts- schulden		Ausgaben für den Länderfi- nanzausgleich		Zinsaufwand (netto) lt. Schuldenbe- richt		bereinigte Gesamtein- nahmen		Bruttoin- lands- produkt in jeweiligen Preisen	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. €	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
2005	31.252	100	1.298	100	1.351	100	17.039	100	206.143	100
2006	31.768	102	2.195	169	1.355	100	18.887	111	212.450	103
2007	32.467	104	3.164	244	1.337	99	20.492	120	220.686	107
2008	33.327	107	2.633	203	1.355	100	19.968	117	223.286	108
2009	35.989	115	2.285	176	1.325	98	18.202	107	211.037	102
2010	38.479	123	1.584	122	1.317	97	18.755	110	218.210	106
2011	39.914	128	1.691	130	1.327	98	20.372	120	225.697	109
2012	41.423	133	1.726	133	1.397	103	20.478	120	227.978	111
2013	42.423	136	1.322	102	1.262	93	22.133	130	235.685	114
2014	43.261	138	1.747	135	1.207	89	23.011	135	250.494	122

Tabelle 10: Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Abgesehen von den deutlichen Schwankungen bei den Zahlungen in den Länderfinanzausgleich fällt das Verhältnis zwischen den weiter wachsenden Schulden einerseits und den dafür aufzuwendenden Zinszahlungen andererseits auf.

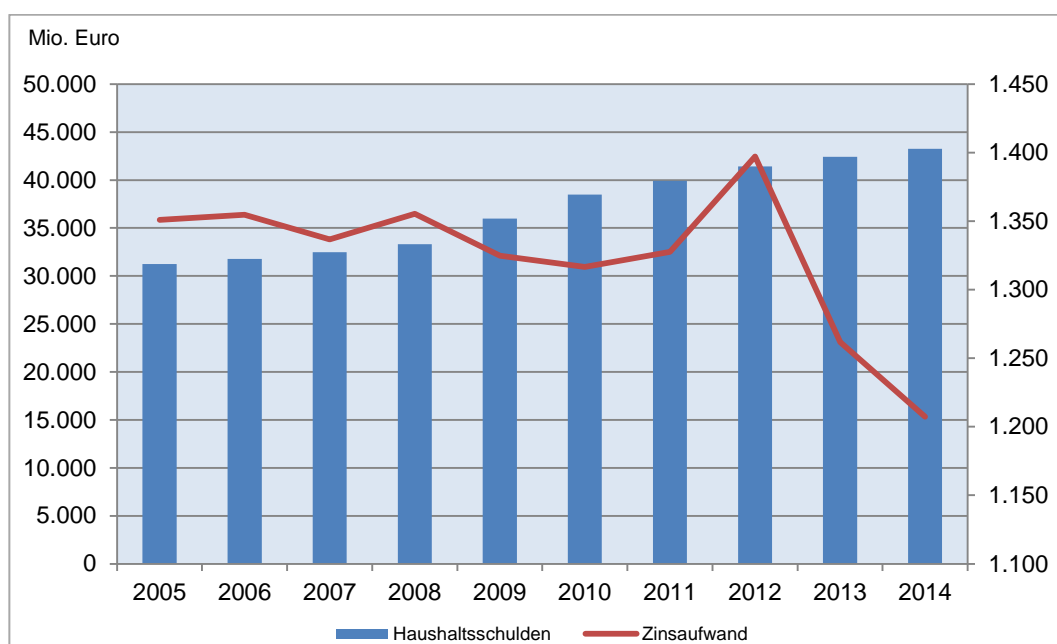


Abbildung 9: Schulden und Zinsausgaben

Die seit Jahren von der EZB verfolgte Niedrigzinspolitik hat besonders in der Bundesrepublik (Stichwort sicherer Hafen) zu einem historischen Zinsrückgang geführt. Das von der EZB mit der Zinssenkung angestrebte Ziel, d. h. die Hebung der Teuerungsrate auf ca. 2 Prozent, ist bisher nicht erreicht worden. Inzwischen ist es Fakt, dass bei einzelnen Laufzeiten Investoren bereit sind, für den Erwerb zumindest von Bundesanleihen nicht nur auf Zinsen zu verzichten, sondern sogar noch eine negative Rendite in Kauf zu nehmen.

Die weiter fortschreitende Verschuldung führt zunächst zu einem verstärkten Handlungsspielraum der Landesregierung – mehr Geld durch weitere Schuldenaufnahme bei zugleich geringeren Zinsausgaben. Nicht außer Acht zu lassen ist dabei allerdings, dass eine aus heutiger Sicht „zinsgünstige“ Schuldenaufnahme zu einer überproportionalen Belastung in der Zukunft führen kann. Und zwar dann, wenn bei den hinzugekommenen Schulden möglicherweise wieder steigende Zinsen den Haushalt belasten.⁴⁰

⁴⁰ Siehe auch 63. Schuldenbericht, Abschnitt 4.7, S. 39.

5 Nachweis der Schulden im Landesschuldbuch und in der Haushaltsrechnung

Im Landesschuldbuch werden die Landesschulden wie nachstehend ausgewiesen:

	31.12.2014		31.12.2013	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
Abteilung I				
Buchschulden (Anleihen und Landesschatzanweisungen)	32.429	67	31.395	70
Abteilung II				
Briefschulden (Schuldscheindarlehen, Hypothekenschulden)	10.831	22	11.027	25
Abteilung III				
Eventualverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Garantien, Sicherheitsleistungen im Col- lateralmanagement)	5.492	11	2.079	5
Nebenkonto für				
Kassenkredite	3.080	0	395	1
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Tabelle 11: Nachweisung im Landesschuldbuch

In der Anlage 9 der Haushaltsrechnung des Landes Hessen für 2014 werden die Schulden wie nachfolgend 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 31.12.2014 EUR	Stand Ende HHJ 2014 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	400.229.142,30	400.229.142,30
1.2.	Kredit- und Kapitalmarktmittel		
1.1.1	Kreditmarktmittel	10.371.225.230,09	10.431.225.230,09
1.1.2	Kassen-/Landesobligationen	30.665.877.357,45	32.429.329.640,82
1.1.3	Kassenkredite	3.080.000.000,00	0,00
1.1.4	Alt-Anleihen und Schatzbriefe des Landes Hessen aus den Jahren 1953 - 1973	42.488,31	42.488,31
	Summe der Haushaltsschulden	44.517.374.218,15	43.260.826.501,52
Nachrichtlich		31.12.2014	
2	Eventualverbindlichkeiten		
	Bürgschaften und Garantien des Landes		
2.1	für gewerbliche Unternehmen	670.766.177,19	
2.2	für den Wohnungsbau für Baumaßnahmen beihilfeberechtigter	271.470.462,39	
2.3	Privatschulen für Schadenersatzverpflichtungen nach dem Atomgesetz	102.131,70	
2.4	für Leihgaben der hessischen Landesmuseen	20.835.144,16	
2.5	für das Universitätsklinikum Frankfurt	138.602.154,50	
2.6	für das Universitätsklinikum Frankfurt	120.000.000,00	
	Summe Bürgschaften und Garantien	1.221.776.069,94	
3	Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte)	4.269.896.091,00	

Erläuterungen

Zu 3: Die (aus Sicht des Landes) positiven Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte) betragen 161.328.502,00 Euro. Daraus ergibt sich ein saldierter Wert von 4.108.567.589,00 Euro (zu Lasten des Landes). Der Bestand an Derivaten zum 31.12.2014 beträgt 19.886.977.057,21 Euro.

Zu den Verbindlichkeiten, Rückstellungen, den Haftungsverhältnissen und den sonstigen finanziellen Verpflichtungen des Landes gibt der Gesamtabschluss des Landes zum 31.12.2014 weitere Auskunft.

Als Ergebnis der Beratungen im Landesschuldenausschuss⁴¹ wird das Ministerium der Finanzen zum Haushaltsabschluss 2015 eine neukonzipierte Anlage 9 vorstellen.⁴² Auf diese wird im nächsten Schuldenbericht eingegangen.

Die Schuldenentwicklung der letzten Jahre wird aus nachfolgender Tabelle ersichtlich:

⁴¹ 63. Schuldenbericht, Abschnitt 6.3., 59. Sitzung des Landesschuldenausschusses, Top. 1.

⁴² Siehe auch 63. Schuldenbericht, Abschnitt 4.7., S. 39.

Jahr	Schulden und Eventualverbindlichkeiten insgesamt in Mio. Euro	davon												
		Abschluss HHJ	zum 31.12							Eventualverbindlichkeiten				
			Anleihen, Darlehen (Haushaltsschulden)	nachr. Kassenkredite	Gesamt	Wirtschaftsförderung	soziale Wohnraumförderung	Privatschulen	Atomgesetz	Landesmuseen	Uni-Klinik	Collaterals		
2005	32.000	31.252	5	748	534	64	1	21	129					
2006	32.363	31.768	662	596	492	66	1	21	16					
2007	33.131	32.467	481	664	554	74	1	21	14					
2008	34.249	33.327	940	923	670	109	1	21	123					
2009	36.803	35.989	830	815	587	142	1	21	64					
2010	39.505	38.479	0	1.026	692	170	0,5	21	144					
2011	42.371	39.914	0	2.457	741	203	0,4	21	163					1.329
2012	44.251	41.423	0	2.829	715	228	0,3	21	111					1.754
2013	44.452	42.423	395	2.029	688	241	0,2	21	107					972
2014	48.752	43.261	3.080	5.492	671	271	0,1	21	139					4.270
		Differenzen in den Summen durch Rundungen												

Tabelle 12: Entwicklung der Schulden

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 2014 lautet die Ermächtigung gemäß § 13 Abs. 5 Satz 3 ff. HG 2013/2014 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 verzinsten Barmittel zu stellen sowie entgegenzunehmen.“

Im Zusammenhang mit der Aufnahme von Fremdwährungsdarlehen gilt zudem nach § 13 Abs. 1 Satz 3 HG 2013/2014: *„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 für das Kreditreferat zur Aufnahme von Krediten und zum Einsatz von Derivaten“ vom 2. Januar 2008. Darin werden die Arbeitsabläufe, die Zuordnung von Kompetenzen sowie die Verteilung von Kontroll- und Dokumentationsverantwortung geregelt. Sie ist in jährlichen Abständen zu überprüfen. Aktuell wird im Ministerium der Finanzen eine Neuauflage vorbereitet, deren erster Entwurf dem Rechnungshof auf Arbeitsebene vorgelegen hat.

6.2 Derivate im Haushaltsjahr 2014

Im Haushaltsjahr 2014 wurden dreizehn Derivate im Gesamtvolumen von 1.800 Mio. Euro neu vereinbart. Sämtliche dieser Vereinbarungen stehen im Zusammenhang mit der „Forwardstrategie“ des Ministeriums der Finanzen. Mit deren Funktionsweise sowie den Chancen und Risiken hat sich der 61. Schuldenbericht ausführlich beschäftigt.⁴³

Fünf der Derivate mit einem Volumen von insgesamt 1.000 Mio. Euro waren erforderlich, um die 40-jährigen Forwards aus dem Jahre 2011, die im April 2014 mit einem festen Zinssatz von durchschnittlich 3,4554 Prozent gestartet sind, als Bewertungseinheit darstellen zu können. Dies war nur über Swap möglich, weil zur Unterlegung der Forwards Festsatzanleihen verkauft wurden, die für eine notwendige Bewertungseinheit ihrerseits wieder mittels Swap „gedreht“ werden mussten.

Die acht weiteren Swap-Vereinbarungen⁴⁴ im Volumen von 800 Mio. Euro setzen die unterbrochene Forwardstrategie aus dem Jahre 2011 fort. Damals war im Ministerium hausintern vereinbart worden, in einem Volumen von 9.000 Mio. Euro die zum damaligen Zeitpunkt historischen Niedrigzinsen durch Zinssicherungsgeschäfte sukzessiv für einen langen Zeitraum zu sichern. In einer ersten Serie wurden 6.500 Mio. Euro Forwards vereinbart. Durch die in der Vorlaufzeit weiter gesunkenen Zinsen stellen sich diese Vereinbarungen nun als Verlustgeschäfte des Landes dar.

Bei diesen acht in 2014 abgeschlossenen Forwards gibt es einen wesentlichen Unterschied zu den Vereinbarungen von 2011. Nach ihrem Start im Jahr 2018 beinhalten alle auf den Zeitraum von 40 Jahren mit festem Zinssatz abgeschlossenen Geschäfte nach zehn Jahren ein einseitiges Kündigungsrecht zugunsten der Bank. Lässt sie diese Option verfallen, laufen die Vereinbarungen mit für das Land geändertem Festsatzzins weiter.⁴⁵ In all diesen Forward-Swaps erhält das Land den 6-Monats-Euribor. Details können der nachfolgenden Abbildung entnommen werden.

⁴³ Siehe dort, Abschnitt 6.2.d), S. 64.

⁴⁴ Aktenzeichen D 392 bis D 399.

⁴⁵ Außer bei der Vereinbarung D 392 vom 7. Oktober 2014, bei der die Zinssätze vor und nach der Kündigungsoption gleich bleiben.

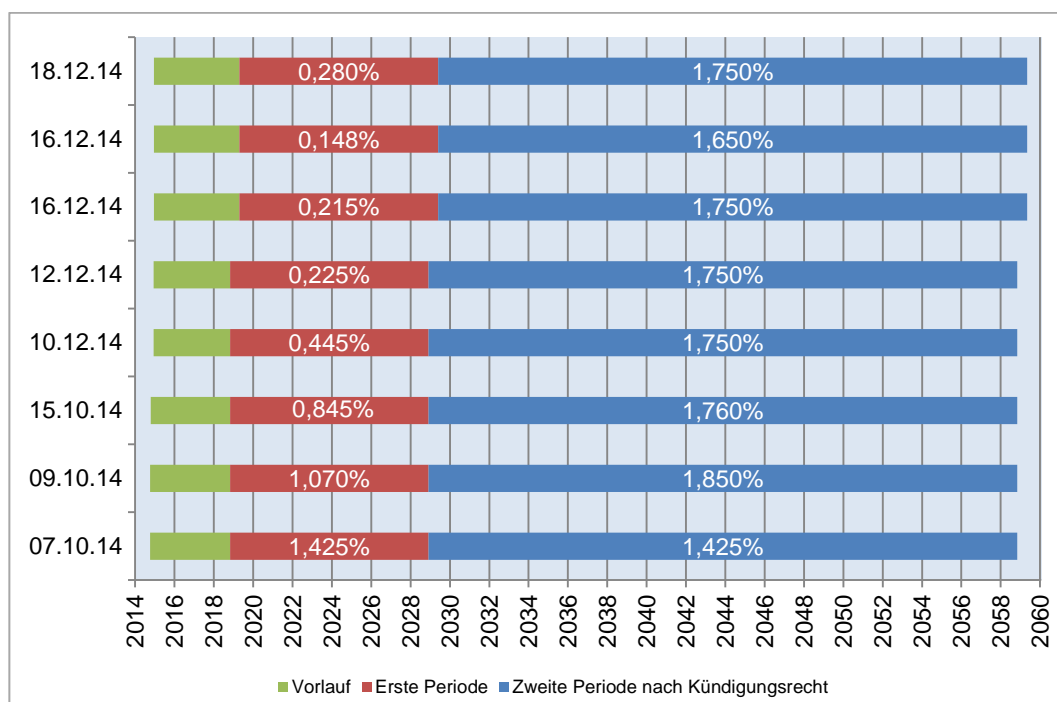


Abbildung 10: Forwards im Jahr 2015

Die Zielsetzung des Ministeriums der Finanzen bestand darin, den im damaligen Zeitraum (historisch niedrigen) Zins für zehn Jahre vereinbaren zu können und gleichzeitig eine Prämie für das Kündigungsrecht der Banken zu erhalten. Diese Prämie wurde so gestaltet, dass der Festsatzzins für die vorgelagerten zehn Jahre verbilligt wurde. Durch diese Verrechnung fallen zunächst zu Beginn der Schuldenbremse geringere Zinszahlungen für das Land an. Der Vorteil für die Bank besteht darin, nur dann den gewandelten Zins für die folgenden 30 Jahre anzunehmen, wenn das Zinsniveau für 30 Jahre am Strike-Tag niedriger wäre. Dann wäre das Land gebunden, einen höheren Zins über diesen Zeitraum zu zahlen.

In der nachfolgenden Abbildung werden die Daten angegeben, die im Wesentlichen als Basis für die Beurteilung dieser Abschlüsse herangezogen werden können. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die tatsächlichen Vergleichszinsen erst beim Start des zehn- bzw. 30-jährigen Swaps feststehen. Die Zahlen geben daher nur die Zinsentwicklung vom Abschluss bis zum Juni 2016 wieder:

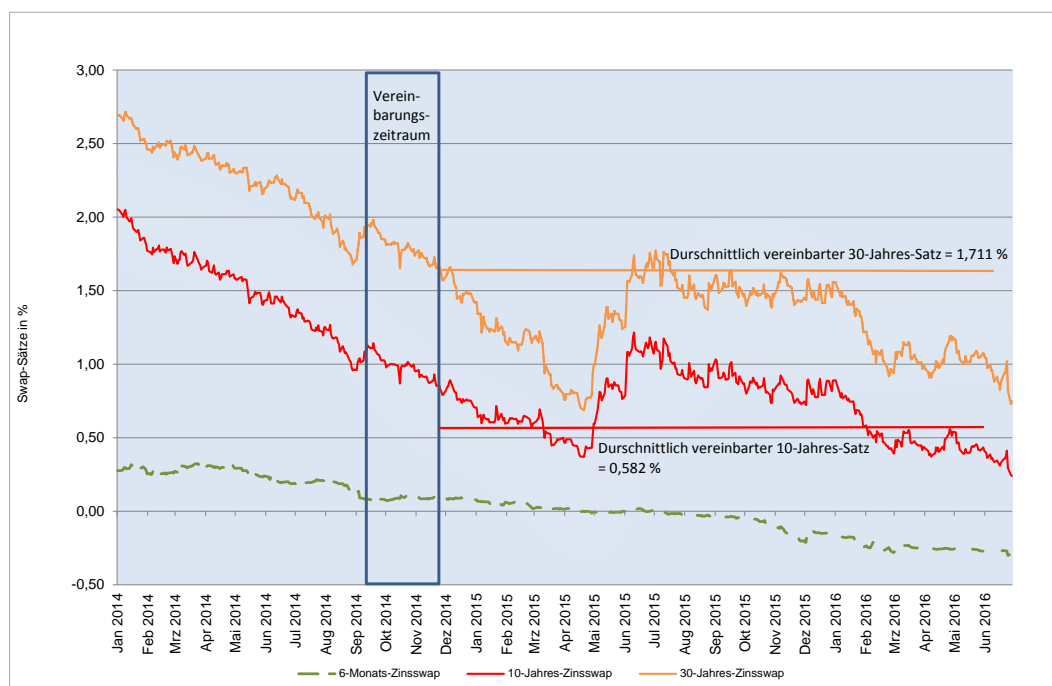


Abbildung 11: Zinsentwicklung der Forwards aus 2014

Am 28. Juni 2016 lag der Swapsatz für zehn Jahre bei ca. 0,24 Prozent und damit im Mittel unter den durch die vereinbarten Kündigungsprämien bereits verbilligten Zehnjahreszinssätzen der Forwards. Wenn also die Forwards mit gleichen Daten am 28. Juni 2016 abgeschlossen worden wären, wäre die Zinsbelastung geringer gewesen. Angenommen, die Zinsen würden sich ab Juni 2016 seitwärts bewegen, würden sich die Forwards als Verlustgeschäft für das Land erweisen. So hätte nicht nur der zu zahlende Festsatzzins deutlich geringer ausfallen können. Aufgrund der Verpflichtung der Banken den 6-Monats-Euribor gegenüber dem Land zu zahlen, müsste dann das Land an beiden Enden der Forwards bezahlen, weil dieser variable Zins seit geraumer Zeit im Minus ist.

Zwar gab es im Entscheidungszeitraum tatsächlich historische Niedrigzinsen, die jedoch anschließend weiter gesunken sind. In Zeiten von Niedrigzinsen sollte die Notwendigkeit überdacht werden, Zinsoptimierungs- und Zinssicherungsgeschäfte ohne konkreten Hinweis auf einen Wechsel der Zinspolitik der EZB zu betreiben. In diesem Zusammenhang wird dem Ministerium der Finanzen empfohlen, die Derivatestrategie zu evaluieren. Die Zinsentwicklung der letzten neun Jahre mit den bislang nicht für mög-

lich gehalten Facetten (z. B. Minuszins, Staatsschuldenkrise in der EU, Erfolglosigkeit der Konjunkturstimulanz alleine durch geldpolitische Maßnahmen) sollte zum Anlass genommen werden, keine vermeintlichen Gesetzmäßigkeiten „des Marktes“ zu unterstellen.

6.3 Gesamtbestand derivativer Instrumente

Das Derivateportfolio in Hessen hat sich im Laufe des Jahres 2014 wie folgt verändert:

		Derivate			Summen
		mit Ergebnis variable Verzinsung	mit Ergebnis feste Verzinsung	Ohne Verzinsung z. B. Optio- nen	
31. Dezember 2013	Mio. Euro	5.036	12.251	1.900	19.187
Zugang 2014	Mio. Euro	1.000	800	0	1.800
Abgang 2014	Mio. Euro	750	350	0	1.100
31. Dezember 2014	Mio. Euro	5.286	12.701	1.900	19.887
Differenzen in den Summen durch Rundungen					

Tabelle 13: Derivateveränderung im Haushaltsjahr

Im Geschäftsbericht 2014 des Landes werden die derivativen Instrumente im Anhang unter F. Sonstige Angaben Nr. 5. abgebildet. Die dortige Darstellung folgt einer anderen Systematik als der Schuldenbericht, weil der Fokus dort 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 Swaptionen der Fall ist – wird ein dabei evtl. ermittelter negativer Marktwert als Drohverlustrückstellung bei den Sonstigen Rückstellungen auf der Passivseite der Vermögensrechnung ausgewiesen.

In der Vermögensrechnung des Landes im Geschäftsbericht 2014 werden Rückstellungen für drohende Verluste in Höhe von 632,7 Mio. Euro ausgewiesen, die im Wesentlichen für Swap-Optionsgeschäfte und Zinsswaps gebildet wurden, die zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 einen negativen Marktwert aufwiesen und nicht Bestandteil einer Bewertungseinheit

waren.⁴⁶ In dieser Summe sind in Höhe von 423,9 Mio. Euro erstmals Drohverlustrückstellungen für Zinsswaps enthalten, die einseitige Kündigungsrechte zu Gunsten der Geschäftspartner enthalten. Diese 31 Derivategeschäfte wiesen somit keine ausreichende Laufzeit-Kongruenz mit dem jeweiligen Kreditgrundgeschäft auf. Sie konnten daher keine Bewertungseinheit bilden, was die Drohverlustrückstellungen erforderlich machte. Die Volumina des Derivatebestandes, der 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, der des Derivatebestandes den des Kalenderjahres wiedergibt:

Jahr	Schulden am Kreditmarkt	Volumen der derivativen Geschäfte	Anteil der derivativen Geschäfte zu den Schulden am Kreditmarkt
	Mio. Euro	Mio. Euro	%
2005	30.475	4.276	14
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

Tabelle 14: Relation Derivate – Kreditmarktschulden

Seit 2011 ist der Anteil von Derivaten in Relation zu den Kreditmarktschulden in etwa gleichgeblieben. Zurückzuführen ist dies vor allem auf das nach wie vor niedrige Zinsniveau, das zu optimieren weniger Ansatzpunkte bietet. Zudem lässt die Höhe des Derivatebestandes keinen Rückschluss auf das tatsächliche Volumen der damit gestalteten Kreditaufnahmen zu, weil nicht jedem Derivat zwingend ein Grundgeschäft gegenüberstehen muss. Zinsswaps können auch zum Drehen vorheriger Deri-

⁴⁶ Geschäftsbericht 2014, S. 99 (Erläuterungen zur Vermögensrechnung, D. 24.).

vatevereinbarungen genutzt werden. Auch liegt einem Forward-Swap definitionsgemäß zunächst keine bereits erfolgte Kreditaufnahme zugrunde.

Die nominale Begrenzung des Derivatevolumens nach § 13 Abs. 5 Satz 5 Nachtragshaushaltsgesetz 2013/2014 (Stand der Kreditmarktschulden des Vorjahres = 41.971 Mio. Euro) wurde eingehalten.

In Bezug auf die Zinssensitivität des Derivateportfolios (und als Bemessungsgrundlage im Collateral-Management) ist dessen Aufteilung in feste und variable Zinsvereinbarungen interessant:

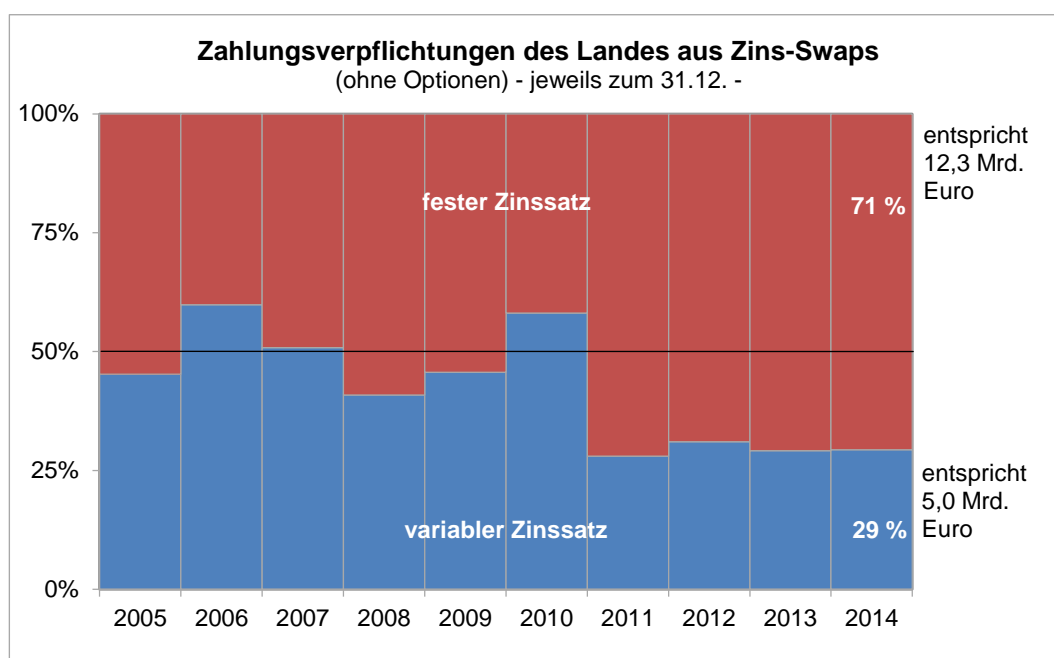


Abbildung 12: Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps

Im Gesamtbestand der Zinsswaps blieb die relative Aufteilung zwischen fester und variabler Zahlungsverpflichtung auf dem Niveau der drei Vorjahre. D. h. der Barwert aller Derivate würde sich bei steigenden Zinsen verbessern, da der Gesamtbestand an Zinsswaps zu mehr als 50 Prozent Zahlungsverpflichtungen auf fester Basis enthält, die nicht auf Zinsänderungen reagieren.

Im Regelfall werden mit einem Zinsswap die Zinsformen variabel und fest getauscht. Für die ökonomische Beurteilung der Reaktion eines Kredit-

portfolios auf Zinsänderungen (Chance wie Risiko) ist unter anderem der jeweilige Anteil fester und variabler Zinsverpflichtung bedeutsam. Ausschlaggebend hierfür 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 2014 stellt sich nach Angaben des Ministeriums der Finanzen wie folgt dar:

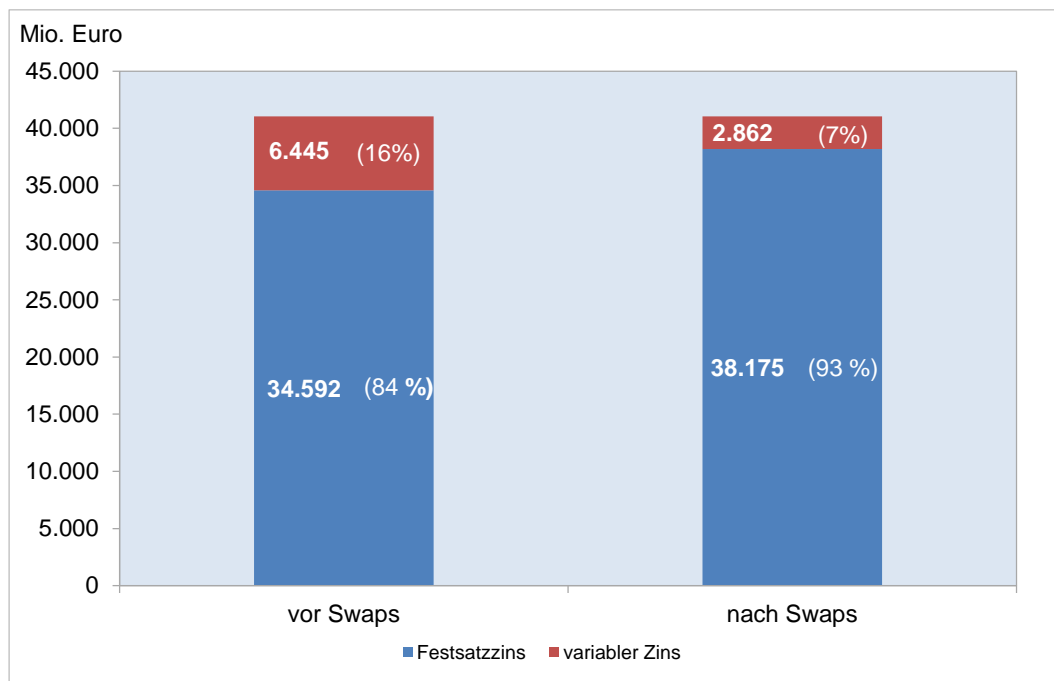


Abbildung 13: Verzinsung des Kreditmarktportfolios zum 31.12.2014

Im Ergebnis haben die Derivate den Anteil einer festen Verzinsung gegenüber einer variablen von 84 Prozent vor Swap auf 93 Prozent nach Swap erhöht. Beurteilt aus dem Blickwinkel Chance/Risiko ist das Gesamtportfolio nach Swap am Stichtag demnach 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 einer Insolvenz der Bank als Vertragspartner, begrenzt werden. Diese Regelung wurde im Haushaltsjahr 2011 durch ein sog. Collateral-Management abgelöst. Die Grundlage im Haushaltsjahr 2014 bildet § 13 Abs. 5 Satz 6 HG 2013/2014: „Das Ministerium der Finanzen wird ermächtigt, Sicherheiten in Form verzinsbarer Barmittel zu stellen sowie entgegenzunehmen.“ Gemäß der Gesetzesbegründung sollen diese Sicherheiten als Tagesgeld verzinslich sein und haushaltstechnisch als Kassenkredite bzw. Kassengeldanlage behandelt werden.⁴⁷ In ihrer Wirkung kommt die Ermächtigung zu Collaterals einer Erweiterung der Kassenkreditermächtigung gleich. § 15 Satz 1 HG 2013/2014 erlaubt es dem Ministerium der Finanzen „zur Stellung von Sicherheiten nach § 13 Abs. 5 Satz 6 Kassenkredite aufzunehmen“. Demzufolge werden die Ein- und Auszahlungen im Collateral-Management nicht im Haushaltsplan und in der Haushaltsrechnung abgebildet.

In der Anlage 9 zur Haushaltsrechnung, die auch die Eventualverbindlichkeiten des Landes darstellt, wird im Hinblick auf das Risiko der Derivategeschäfte die Summe der negativen Barwerte dieser Geschäfte ausgewiesen. Diese negativen Barwerte sind regelmäßig höher als die gezahlten Collaterals, da das Land Freigrenzen nutzen kann. Auf Arbeitsebene wurde mit dem Rechnungshof abgestimmt, in der Haushaltsrechnung den negativen Barwert aus laufenden Derivatgeschäften auszuweisen, da diese Summe den maximalen Haftungsbetrag gegenüber allen Kontrahenten zum 31. Dezember angibt. Dieser beträgt zum 31. Dezember 2014 insgesamt –4.269,9 Mio. Euro (Vorjahr: –971,5 Mio. Euro). Das Anwachsen der ausgereichten Collaterals ist das Resultat der Entscheidung, Derivategeschäfte einzugehen, die sich vor dem Hintergrund tendenziell steigender Zinsen über den gesamten Zeitraum der Laufzeit dieser Geschäfte – teilweise einige Jahrzehnte – zum jetzigen Zeitpunkt nicht wie erwartet entwickelt haben. Die Höhe der Collaterals ist eine Momentbetrachtung und kann sich in Abhängigkeit von der Zinsentwicklung und der Laufzeit der zu Grunde liegenden Derivate verändern.

⁴⁷ Vgl. Landtagsdrucksache 18/4400, S. 10 mit Verweis auf die Gesetzesbegründung des HG 2011 in Landtagsdrucksache 18/2674, S. 15.

Seit 2011 werden die Barwerte jeder Derivatevereinbarung täglich ermittelt, institutsweise aufgerechnet und der Saldo als Sicherheit (Collateral) am Folgetag bar geleistet oder entgegengenommen. Dabei erhalten Faktoren wie eine lange Laufzeit (siehe oben genannte Forward-Payer-Swaps) oder die Frage einmaliger oder jährlicher Optionsprämien großen Einfluss auf die zu errechnenden Barwerte. Berechnungsstelle für die Ermittlung des Sicherungsbetrags ist in allen Fällen die Bank, mit der der Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte einschließlich des Besicherungsanhangs geschlossen wurde. Die Vereinbarungen sind dabei asymmetrisch gestaltet: Dem Land ist einseitig 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. D. h. wenn sich der Sicherheitsbetrag bei bestehenden Collaterals mit einer Bank – gleich ob erhalten oder gewährt – ändert, wird die Differenz erst ab einem Betrag von 1,0 Mio. Euro zur Zahlung ausgeführt.

Die erhaltenen Collaterals hat jeweils der Empfänger mit dem EONIA-Zinssatz täglich zu verzinsen und den Zinsbetrag dem leistenden Vertragspartner zu zahlen. Zum 31. Dezember 2014 betrug die Summe aller ausgereichten Collaterals –3.887,9 Mio. Euro (Vorjahr: –958,0 Mio. Euro), während das Land 106,4 Mio. Euro (Vorjahr: 164,5 Mio. Euro) erhalten hat. Der Saldo lag damit bei –3.781,5 Mio. Euro. Die geleisteten Collaterals schwankten im Jahr 2014 zwischen 784,7 Mio. Euro und –4.130,7 Mio. Euro, die erhaltenen zwischen 101,4 Mio. Euro und 200,6 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.

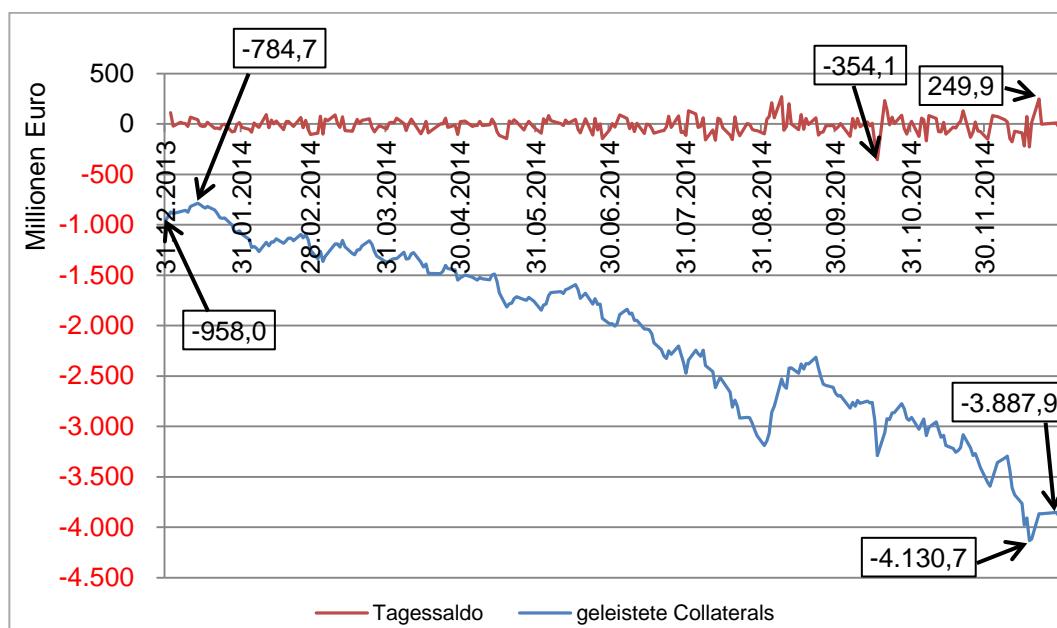


Abbildung 14: Collaterals: geleistete Collaterals und Tagessaldo

Der Tagessaldo schwankte zwischen dem Maximum von 249,9 Mio. Euro und dem Minimum von -354,1 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. Sie konnte wegen der nicht planbaren Zinsschwankungen, die Einfluss auf die Entwicklung der Collaterals haben, auch nicht abgeschätzt werden.

7 Schuldenstand und Ländervergleich

Die folgende Tabelle zeigt die Schulden des Bundes und der Länder sowie weitere Kennzahlen und statistische Werte in Bezug auf den jeweiligen Haushalt zum Stichtag 31. Dezember 2014. Die Daten beruhen auf Angaben des Bundesministeriums der Finanzen und des Statistischen Bundesamts:

Schulden des Bundes und der Länder							
ohne Kassenverstärkungskredite und Eventualverbindlichkeiten am 31. Dezember 2014							
im Verhältnis zur Bevölkerungszahl und im Verhältnis zu den Haushaltssummen und Steuereinnahmen des Haushaltsjahres 2014							
1	2	3	4	5	6	7	8
Schulden	Veränderung zum Vorjahr	Veränderung in Prozent	Haushaltsausgaben (bereinigte Ausgaben)	Steuern und steuer- ähnliche Abgaben	Bevölkerung	Schuldenstände pro Kopf der Bevölkerung Euro	
Mio. Euro	Mio. Euro	in Prozent	(bereinigte Ausgaben)	ähnliche Abgaben	Stand 31.12.2014 ****)	Schuldenstände pro Kopf der Bevölkerung Euro	
Bund	1.114.985	1.388	0,1%	344.273	299.065	81.197.537	13.732
Baden-Württemberg	47.299	1.188	2,6%	45.568	31.937	10.716.644	4.414
Bayern	26.111	-1.387	-5,0%	50.594	39.713	12.691.568	2.057
Brandenburg	16.718	-494	-2,9%	10.911	6.160	2.457.872	6.802
Hessen	41.437	1.119	2,8%	25.609	18.569	6.093.888	6.800
Mecklenburg-Vorpommern	9.372	-109	-1,1%	7.367	4.223	1.599.138	5.860
Niedersachsen	57.803	699	1,2%	28.413	20.232	7.826.739	7.385
Nordrhein-Westfalen	140.077	2.613	1,9%	67.850	46.559	17.638.098	7.942
Rheinland-Pfalz	37.031	504	1,4%	16.601	10.607	4.011.582	9.231
Saarland	13.981	225	1,6%	4.043	2.631	989.035	14.136
Sachsen	6.890	-1.013	-12,8%	17.463	10.239	4.055.274	1.699
Sachsen-Anhalt	20.520	126	0,6%	10.226	5.694	2.235.548	9.179
Schleswig-Holstein	27.106	385	1,4%	10.354	7.232	2.830.864	9.575
Thüringen	15.699	-175	-1,1%	9.260	5.544	2.156.759	7.279
Berlin	60.561	-709	-1,2%	24.766	13.150	3.469.849	17.454
Bremen	19.744	-102	-0,5%	5.780	2.570	661.888	29.830
Hamburg	23.227	14	0,1%	15.169	9.904	1.762.791	13.176
Flächenländer (alt)	390.846	5.346	1,4%	249.031	177.480	62.798.418	6.224
Flächenländer (neu)	69.199	-1.665	-2,3%	55.227	31.859	12.504.591	5.534
Flächenländer (gesamt)	460.045	3.681	0,8%	304.258	209.339	75.303.009	6.109
Stadtstaaten	103.533	-797	-0,8%	45.714	25.623	5.894.528	17.564
Alle Bundesländer	563.577	2.884	0,5%	349.972	234.962	81.197.537	6.941

*) Quelle: Bundesministerium der Finanzen, VA 2 - FV 4037/14/10001 vom 27.1.2015

**) Quelle: Statistisches Bundesamt, Finanzen und Steuern 2014, 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, Bevölkerung und Erwerbstätigkeit 2014 vom 24.09.2015

Tabelle 15: Haushaltszahlen des Bundes und der Länder

Die Pro-Kopf-Verschuldung zum Stichtag 31. Dezember 2014 in Hessen stieg nach dieser Statistik um 2,0 Prozent auf 6.800 Euro (Vorjahr: 6.669 Euro) an. Die durchschnittliche Pro-Kopf-Verschuldung aller Flächenlän-

der betrug 6.109 Euro (Vorjahr: 6.090 Euro) und stieg damit um 0,3 Prozent. In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächen-Bundesländer belegt Hessen den fünften Platz, wobei sich der Abstand zum sechst-platzierten Brandenburg erneut verringerte und nur noch minimal ist. Bleibt dieser Trend bestehen, würde Hessen im Haushaltsjahr 2015 um einen Platz in der Rangfolge zurückfallen, nachdem es bereits im Jahr 2010 vom vierten auf den fünften Platz abgestiegen ist.

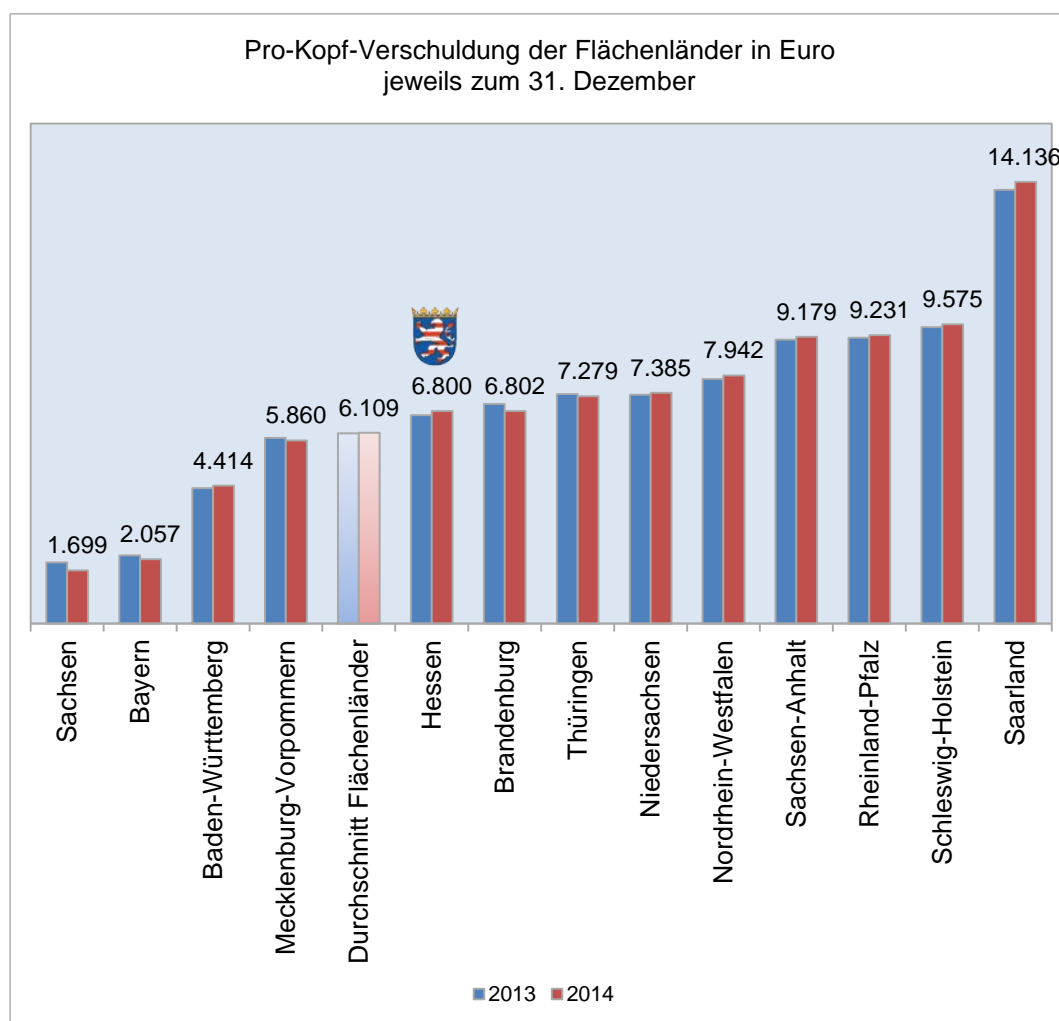


Abbildung 15: Pro-Kopf-Verschuldung der Länder

Eine zunehmende Anzahl an Flächenländern baut Schulden ab. Im Haushaltsjahr 2014 konnten im Vergleich zum Vorjahr fünf Länder ihre Pro-Kopf-Schulden senken, in acht Ländern nahmen sie zu. Im Vergleich zum

Jahr 2010 waren fünf Länder in der Lage, Schulden abzubauen, im Verhältnis 2013 zu 2009 nur das Land Sachsen.

Der kamerale Jahresabschluss des Landes Hessen berücksichtigt darüber hinaus auch Kreditaufnahmen, die nach dem 31. Dezember eines Jahres noch zur Deckung der Ausgaben des kalendarisch abgelaufenen Haushaltsjahres aufgenommen werden. Nach der letzten hierfür erforderlichen Kreditaufnahme bestimmt das Ministerium der Finanzen das Datum des formalen Abschlusses der kameralen Bücher (vgl. Abschnitt 3.3). Die folgende Grafik zeigt die Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen in den letzten zehn Jahren. Unterschieden wird dabei zwischen der stichtagsbezogenen Abgrenzung nach der Bundesstatistik (rote Linie) und den sich aus dem Abschluss der kameralen Bücher der Haushaltsrechnung ergebenden Werten (blaue Linie).

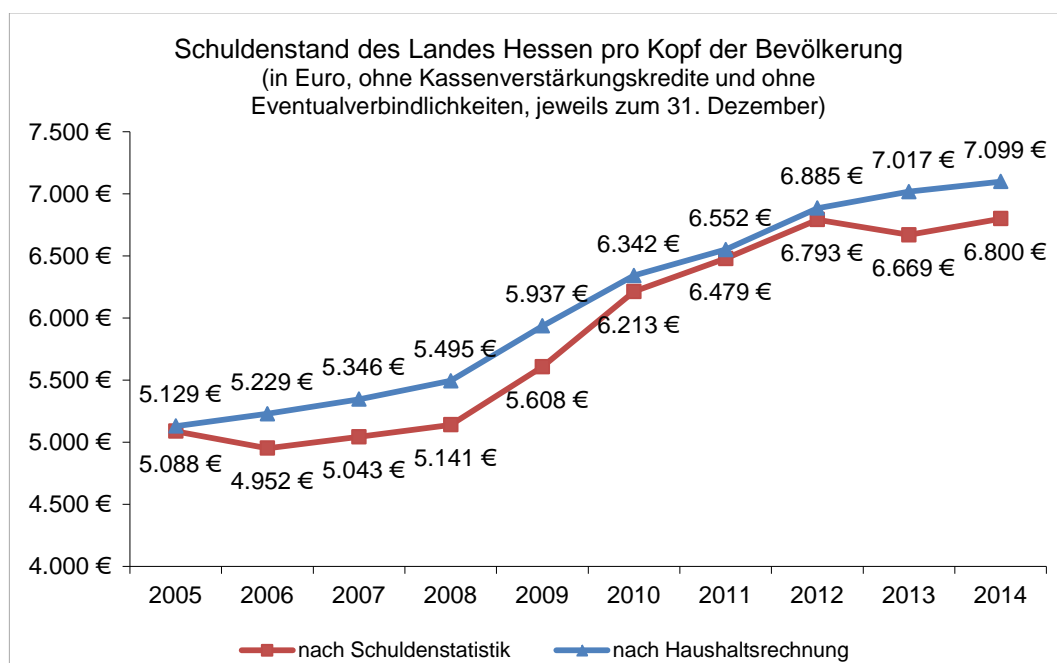


Abbildung 16: Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen

Aus dieser Darstellung wird ersichtlich, dass nach beiden Berechnungsmethoden die Pro-Kopf-Verschuldung im Jahr 2014 angestiegen ist und jeweils ein neuer Höchststand erreicht wurde.

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 von erheblicher Bedeutung.
2. Sämtliche Grenzen für die Kreditaufnahmen, Kassenkredite, die Übernahmen von Eventualverbindlichkeiten sowie der Vereinbarungsrahmen für Derivate wurden eingehalten.
3. Tilgungen und Zinszahlungen wurden zeitgerecht und vollständig geleistet.
4. Bei Niedrigzinsen sollte die Notwendigkeit überdacht werden, Zinsoptimierungs- und Zinssicherungsgeschäfte ohne konkreten Hinweis auf einen Wechsel der Zinspolitik der Europäischen Zentralbank zu betreiben. Zu denken ist hierbei insbesondere an die Strategie, die Zinsen mittels Forward-Swaps für einen langen Zeitraum festzuschreiben.
5. In der Vermögensrechnung des Landes im Geschäftsbericht 2014 werden Rückstellungen für drohende Verluste in Höhe von 632,7 Mio. Euro ausgewiesen, die im Wesentlichen für Swap-Optionsgeschäfte und Zinsswaps gebildet wurden. Hierin sind Drohverlustrückstellungen für Zinsswaps in Höhe von 423,9 Mio. Euro bilanziert, die einseitige Kündigungsrechte zu Gunsten der Geschäftspartner enthalten.

6. Die Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen stieg nach der Schuldenstatistik zum 31. Dezember 2014 auf 6.800 Euro (Vorjahr: 6.669 Euro). Nach der Haushaltsrechnung stieg sie auf 7.099 Euro (Vorjahr: 7.017 Euro).

Darmstadt, den 14. November 2016



(Dr. Walter Wallmann)