



# HESSISCHER LANDTAG

03. 01. 2024

Plenum

## Bericht

### Landesschuldenausschuss

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

(1) Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 68. Sitzung am 21. Dezember 2023 die Verwaltung der Schulden des Landes und die Führung des Landesschuldbuches im Haushaltsjahr 2022 geprüft.

Seinen Erörterungen lag der Bericht des Vorsitzenden an den Ausschuss vom 1. Dezember 2023 (**72. Schuldenbericht**) über die Prüfung des Schuldenstandes zum 31. Dezember des Jahres 2022 sowie der Verwaltung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2022 zu Grunde.

(2) Das Ergebnis seiner Prüfung für das Haushaltsjahr 2022 fasst der Landesschuldenausschuss wie folgt zusammen:

1. Für die Bewilligungen von Garantien für Leihgaben an Museen im Rahmen der vorläufigen Haushaltsführung gab es keine Ermächtigung.
2. Tilgungen und Zinszahlungen wurden zeitgerecht und vollständig geleistet.
3. Die Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen beim Kernhaushalt zuzüglich der Extrahaushalte (Öffentlicher Gesamthaushalt) zum Stichtag 31. Dezember 2022 lag bei 6.289 Euro pro Einwohner. Damit nahm Hessen im Vergleich der Flächenländer den fünften Rang ein.

(3) Der Landesschuldenausschuss berichtet über dieses Ergebnis dem Landtag gemäß § 8 Abs. 3 des Gesetzes über die Aufnahme und Verwaltung von Schulden des Landes Hessen vom 27. Juni 2012 und beantragt:

Der Landtag möge von diesem Bericht  
Kenntnis nehmen.

Wiesbaden, 21. Dezember 2023

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

Berichterstatter  
für den Landtag:  
**Abg. Miriam Dahlke**

## Anlage



# DER PRÄSIDENT DES HESSISCHEN RECHNUNGSHOFS

als Vorsitzender des  
Landesschuldenausschusses

## 72. Bericht

des Vorsitzenden an den  
Landesschuldenausschuss über die  
Prüfung der Schulden im Haushalts-  
jahr 2022 (72. Schuldenbericht)

Darmstadt, den 1. Dezember 2023

## Inhaltsverzeichnis

	Seite
<b>0 Zusammenfassung</b>	<b>4</b>
<b>1 Prüfung des Vorsitzenden des Landesschuldenausschusses</b>	<b>6</b>
1.1 Auftrag des Landesschuldenausschusses	6
1.2 Ablauf und Gegenstand der Prüfung	6
<b>2 Rechtsgrundlagen</b>	<b>7</b>
2.1 Hessische Verfassung	7
2.2 Gesetz zur Ausführung von Artikel 141 der Verfassung des Landes Hessen (Artikel 141-Gesetz)	8
2.3 Landeshaushaltsordnung	9
2.4 Haushaltsgesetz 2022	9
2.4.1 Vorläufige Haushaltsführung Jahr 2022	9
2.5 Weitere Gesetze mit Bürgschaftsermächtigungen	10
2.6 Landesschuldengesetz	10
2.7 Dienstanweisungen	10
<b>3 Schuldenmanagement und -verwaltung im Haushaltsjahr 2022</b>	<b>11</b>
3.1 Das wirtschaftliche Umfeld Hessens im Haushaltsjahr 2022	11
3.2 Zinsentwicklung im Haushaltsjahr	12
3.2.1 Umstellung von EONIA auf €STR	13
3.3 Einhaltung der Ermächtigungen	15
3.3.1 Kreditgrenzen nach der Hessischen Verfassung	15
3.3.2 Die Kreditermächtigung nach § 1 des Artikel 141-Gesetzes	16
3.3.3 Vorläufige Haushaltsführung	17
3.3.4 Haushaltsgesetzliche Kreditaufnahmen	18
3.3.5 Bürgschaften und Garantien	18
3.3.6 Sicherheitsleistungen (Collateralmanagement)	22
3.3.7 Kassenkredite	24
3.4 Verschuldung 2022 – Haushaltsrechnung und Geschäftsbericht	24
3.5 Kamerale Kreditaufnahme nach dem Kalenderjahr	26
3.6 Kreditverträge 2022	27
3.7 Ausgaben für Zins und Tilgung	30
3.8 Anspruch auf Zahlung von "Negativzinsen" aus Schuldscheindarlehen	31
<b>4 Schuldenentwicklung insgesamt</b>	<b>32</b>
4.1 Veränderung der Landesschuld	33
4.2 Veränderung der Haushaltsschulden im Kernhaushalt	34
4.3 Kreditmarktschulden des Kernhaushaltes nach Zinssätzen	35

4.4	Tilgung der Kreditmarktschulden	36
4.5	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen im Kernhaushalt	38
<b>5</b>	<b>Nachweis der Schulden</b>	<b>40</b>
5.1	Landesschuldbuch	40
5.2	Schuldenübersicht nach der Neufassung der LHO	40
5.3	Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2022	41
5.4	Entwicklung der Schulden in den letzten zehn Jahren	42
<b>6</b>	<b>Einsatz von Derivaten</b>	<b>44</b>
6.1	Rechtsgrundlagen	44
6.2	Swapvereinbarungen im Haushaltsjahr 2022	45
6.3	Gesamtbestand derivativer Instrumente	45
6.4	Collateralmanagement	46
<b>7</b>	<b>Schulden im Ländervergleich</b>	<b>47</b>
<b>8</b>	<b>Ergebnis der Prüfung</b>	<b>51</b>
 <b>Exkurs: Geldpolitik in der Euro-Zone und Inflation</b>		<b>52</b>
I.	Chronologie der Entwicklung anhand von sinngemäßen Äußerungen in der Presse	52
II.	Inflation	56
II.1	Grundlagen	56
II.2	Inflation im Euroraum	59
II.3	Inflation einzelner Eurostaaten	61
 <b>Abkürzungsverzeichnis</b>		<b>63</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b>		<b>64</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b>		<b>65</b>
 <b>Fachbegriffe</b>		<b>66</b>

Redaktioneller Hinweis:

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

## 0 Zusammenfassung

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 64. Sitzung am 19. August 2019 den Präsidenten des Hessischen Rechnungshofs mit der Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes Hessen für die Haushaltsjahre in der 20. Wahlperiode beauftragt. Die daraufhin veranlasste Prüfung (72. Schuldenbericht) führte für das Haushaltsjahr 2022 zu folgenden Feststellungen:

- 0.1 Das Jahr 2022 brachte die Zinswende. Bezogen auf die 10-jährige Bundesanleihe startete das Kalenderjahr zunächst mit Negativzinsen. Im Dezember erreichte der Zinssatz in der Spitze 2,50 Prozent und damit das höchste Niveau seit 2011 (Abschnitt 3.2).
- 0.2 Wegen der andauernden Corona-Pandemie hatte der Gesetzgeber das Vorliegen einer Naturkatastrophe festgestellt. Auf die zur Bekämpfung bereitgestellten Notlagenkredite i. H. v. 771 Mio. Euro konnte infolge steuerlicher Mehreinnahmen vollständig verzichtet werden (Abschnitt 3.3.1).
- 0.3 Aufgrund einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung war im Entwurf des HG 2022 eine zulässige Nettokreditaufnahme in Höhe von 269,5 Mio. Euro ausgewiesen. Vor allem aufgrund von Steuermehreinnahmen errechnete sich im Ist für die Nettokreditaufnahme ein negativer Betrag von 1.889,9 Mio. Euro. Dieser wurde zur Tilgung von Altschulden und zu einer Zuführung zur Konjunkturausgleichsrücklage verwendet (Abschnitt 3.3.2).
- 0.4 Das Haushaltsjahr 2022 begann zunächst mit einer vorläufigen Haushaltsführung nach Art. 140 HV. Innerhalb dieses Nothaushaltsrechtes sind Ausgaben grundsätzlich nur möglich, um gesetzliche Maßnahmen oder vertraglich begründete Verpflichtungen zu erfüllen. Hierzu zählen grundsätzlich nicht Eventualverbindlichkeiten wie Garantien, die in Einzelfällen bewilligt wurden (Abschnitt 3.3.3).
- 0.5 Die Kreditaufnahme für das Haushaltsjahr 2022 in Höhe von 7.549 Mio. Euro wurde nur zu einem Drittel im Kalenderjahr aufgenommen, zwei Drittel (4.924 Mio. Euro) im Kalenderjahr 2023. Von diesen wurden 2.924 Mio. Euro bereits nach vier Tagen getilgt. Ihr Zweck war ausschließlich der formale Haushaltsausgleich verbunden mit der Erhöhung des Kreditrahmens im Haushaltsjahr 2023 (Abschnitt 3.5).
- 0.6 Bei festverzinslichen Darlehen mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr ergab sich für das Land volumen- und laufzeitgewichtet

- für das Haushaltsjahr 2022 eine durchschnittliche Zinsbelastung von 2,5 Prozent (Abschnitt 3.6).
- 0.7 Von dem Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien in Höhe von 3.980,9 Mio. Euro wurden nur 9,5 Prozent genutzt (Abschnitt 3.3.5).
- 0.8 Der gesamte Schuldenstand im Sinne der Aufzeichnung im Landesschuldbuch verminderte sich von 60.480 Mio. Euro auf 54.513 Mio. Euro. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf die Reduzierung der Summe der negativen Barwerte im Collateralmanagement aufgrund des generellen Zinsanstiegs zurückzuführen (Abschnitt 4.1).
- 0.9 Die Haushaltsschulden verminderten sich um 200 Mio. Euro auf 44.490 Mio. Euro (Abschnitt 4.2).
- 0.10 Die Derivatabschlüsse in Höhe von 1.575 Mio. Euro hatten, wie schon in der Vergangenheit, ausschließlich den Zweck, ein Negativzinsrisiko auszuschließen (Abschnitt 6.2).
- 0.11 Im Collateralmanagement sind die aus Sicht des Landes negativen Barwerte der Derivategeschäfte zum Stichtag 31. Dezember 2022 von 7.470 Mio. Euro auf 2.045 Mio. Euro gesunken. Diese Verminderung um 73 Prozent ist auf das gestiegene Zinsniveau zurückzuführen (Abschnitt 6.4).
- 0.12 Bei der Pro-Kopf-Verschuldung des Öffentlichen Gesamthaushalts belegte Hessen mit 6.289 Euro den fünften Rang (Abschnitt 7).

## 1 Prüfung des Vorsitzenden des Landesschuldenausschusses

### 1.1 Auftrag des Landesschuldenausschusses

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 64. Sitzung am 19. August 2019 erstmals den Beschluss gefasst, den Präsidenten des Hessischen Rechnungshofs als Vorsitzenden des Landesschuldenausschusses bis auf Weiteres mit der Durchführung der jährlichen Schuldenprüfungen der Haushaltsjahre während der gesamten Wahlperiode zu beauftragen (Vorratsbeschluss). Nach Vorlage des jeweiligen Prüfberichts gemäß § 8 Abs. 2 des Gesetzes über die Aufnahme und Verwaltung von Schulden des Landes Hessen<sup>1</sup> beruft der Vorsitzende den Landesschuldenausschuss ein.

Auf der Grundlage dieses Beschlusses wird dem Landesschuldenausschuss der 72. Schuldenbericht zum Haushaltsjahr 2022 für seine Beratungen vorgelegt. Der Bericht gibt Auskunft über die Entwicklung der Landesschuld in diesem Haushaltsjahr.

Dabei wird nicht nur auf die Haushaltsplanung und -führung, die kamerale Haushaltsrechnung und das Landesschuldbuch abgestellt. Da aus dem doppischen [Geschäftsbericht 2022](#) teilweise darüber hinausgehende Informationen zum Thema Schulden entnommen werden können, wird auch auf diesen Bezug genommen.

### 1.2 Ablauf und Gegenstand der Prüfung

Der Präsident des Hessischen Rechnungshofs hat, wie im Landesschuldengesetz vorgesehen, Bedienstete seiner Behörde mit den Erhebungen beauftragt. Die Prüfung wurde dem Finanzministerium mit Schreiben vom 21. Februar 2023 angekündigt. Die örtlichen Erhebungen fanden im Zeitraum vom 27. März 2023 bis 6. April 2023 statt.<sup>2</sup>

Für den vorliegenden 72. Schuldenbericht wurden im Wesentlichen Daten aus den Referaten für das Kreditmanagement sowie für die Schuldenverwaltung im Finanzministerium geprüft. Ebenfalls wurde das für die Bewilligung von Garantien für Leihgaben an hessische Museen zuständige Referat im Ministerium für Wissenschaft und Kunst in die Erhebungen mit einbezogen.

---

<sup>1</sup> GVBl. 2012, S. 222.

<sup>2</sup> Erstmals nach der Corona-Pandemie fanden die Erhebungen wieder teilweise vor Ort statt. Aufgrund der sich verändernden Arbeitsweisen (z. B. eAkte und mobiles Arbeiten) wurden Daten auch elektronisch zur Verfügung gestellt sowie Besprechungen mittels Videokonferenzen durchgeführt.

Die Einnahmen und Ausgaben des Haushaltsgesetzes 2022 betreffen grundsätzlich das Kalenderjahr 2022 (= Haushaltsjahr, § 4 LHO a. F.). Davon ausgenommen sind auf der Einnahmeseite Schuldenaufnahmen am Kreditmarkt. Das kamerale Buchungssystem erlaubt, solche Kredite nach dem 31. Dezember eines Haushaltsjahres noch bis zum formalen Abschluss der Bücher (§ 76 LHO a. F.) dem bereits abgelaufenen Kalenderjahr zuzuordnen. Die kamerale Bücher des Haushaltsjahres 2022 wurden zum 31. März 2023 geschlossen.

Der Entwurf des 72. Schuldenberichtes wurde dem Finanzministerium und dem Wissenschaftsministerium mit Schreiben vom 20. Oktober 2023 zur Würdigung des zu Grunde gelegten Datenmaterials übersandt. Sie haben sich hierzu mit Schreiben vom 20. November 2023 geäußert.

## **2 Rechtsgrundlagen**

### **2.1 Hessische Verfassung**

Seit dem Haushaltsjahr 2020 gilt in Hessen die neue Schuldenbremse gemäß Art. 141 i. V. m. Art. 161 der Verfassung des Landes Hessen (HV) in der Fassung vom 29. April 2011.<sup>3</sup> Sie setzt auf Landesebene die Vorgaben aus Art. 109 Abs. 3 GG in der Fassung vom 29. Juli 2009 um.

Gemäß Art. 141 Abs. 1 HV ist der Haushalt grundsätzlich ohne Kredite auszugleichen (Verbot der strukturellen Nettoneuverschuldung). Art. 141 HV normiert in den Absätzen 3 und 4 zwei Ausnahmen vom grundsätzlichen Verbot der Nettoneuverschuldung:

1. nach Art. 141 Abs. 3 HV kann bei einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung vom Verschuldungsverbot abgewichen werden und
2. nach Art. 141 Abs. 4 HV sind von diesem Verbot Naturkatastrophen oder außergewöhnliche Notsituationen (Ausnahmesituationen), die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen, ausgenommen (Notfallklausel).

---

<sup>3</sup> Vgl. Gesetz zur Änderung der Verfassung des Landes Hessen (Aufnahme einer Schuldenbremse in Verantwortung für kommende Generationen – Gesetz zur Schuldenbremse) vom 29. April 2011, GVBl. 2011, S. 182.

Mit Urteil vom 27. Oktober 2021 hat der Staatsgerichtshof das Sondervermögen „Hessens gute Zukunft sichern“ sowie einzelne Bestimmungen<sup>4</sup> im Haushaltsgesetz 2020 in der Fassung des 2. Nachtragshaushaltes vom 4. Juli 2020<sup>5</sup> gemäß § 40 Abs. 1 des Gesetzes über den Staatsgerichtshof<sup>6</sup> für unvereinbar mit der Verfassung des Landes Hessen erklärt.<sup>7</sup> Der Staatsgerichtshof hatte dem Gesetzgeber aufgegeben, eine Neuregelung bis spätestens zum 31. März 2022 zu treffen. Dem ist der Landtag gefolgt und hat das Gute-Zukunft-Sicherungsgesetz (Sondervermögen „Hessens gute Zukunft sichern“) mit dem Haushaltsgesetz 2022 zum 1. Januar 2022 aufgehoben (§ 18 HG 2022). Die bereits bewilligten Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie sowie darüber hinaus geplante Maßnahmen wurden im Kernhaushalt 2022 verankert und sind seither in der Haushaltsrechnung entsprechend berücksichtigt.

## **2.2 Gesetz zur Ausführung von Artikel 141 der Verfassung des Landes Hessen (Artikel 141-Gesetz)**

Die verfassungsrechtlichen Vorgaben der Schuldenbremse werden durch das Gesetz zur Ausführung von Artikel 141 der Verfassung des Landes Hessen (Artikel 141-Gesetz) vom 26. Juni 2013 (in der Fassung vom 2. Juli 2020) konkretisiert.<sup>8</sup>

Auf Basis des Artikel 141-Gesetzes in Verbindung mit Art. 141 HV wurden nach 2020 und 2021 auch im Haushaltsjahr 2022 zwei Schuldenermächtigungen nebeneinander angewendet.

Zum einen die Schuldenermächtigung nach § 1 Abs. 2 des Artikel 141-Gesetzes in Verbindung mit Art. 141 Abs. 3 HV wegen einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung (siehe Abschnitt 3.3.2).

---

<sup>4</sup> Vgl. Tenor des Urteils des Staatsgerichtshofs des Landes Hessen vom 27. Oktober 2021, StAnz. 2021, S. 1467, Az. PSt. 2783, PSt. 2827.

<sup>5</sup> Zweites Gesetz zur Änderung des Haushaltsgesetzes 2020 vom 4. Juli 2020, GVBl. 2020, S. 485 f.

<sup>6</sup> Vgl. GVBl. I 2001, S. 78.

<sup>7</sup> Vgl. [Pressemitteilung Nr. 6/2021 des Staatsgerichtshofs des Landes Hessen](#) zum Urteil vom 27. Oktober 2021 in den Verfahren über die Normenkontrollanträge zum „Corona-Sondervermögen“ von 40 Mitgliedern des Hessischen Landtags (SPD und FDP) und der Fraktion der AfD im Hessischen Landtag sowie Tenor des Urteils des Staatsgerichtshofs vom 27. Oktober 2021, StAnz. 2021, S. 1467.

<sup>8</sup> Vgl. GVBl. 2022, S. 56.

Zum anderen die Schuldenermächtigung nach § 2 des Artikel 141-Gesetzes i. V. m. Art. 141 Abs. 4 HV wegen der festgestellten Ausnahmesituation infolge der weiter andauernden Corona-Pandemie (Notfallklausel, siehe Abschnitte 2.1 und 3.3.1).

### **2.3 Landeshaushaltsordnung**

Die LHO enthält keine eigene Ermächtigung für Schuldenaufnahmen. Lediglich § 39 LHO weist darauf hin, dass die Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder sonstigen Gewährleistungen, die zu Ausgaben in künftigen Haushaltsjahren führen können, einer Ermächtigung durch Landesgesetz bedürfen, die der Höhe nach bestimmt ist.

Die LHO in der Fassung von 15. März 1999<sup>9</sup> gilt letztmalig für das Haushaltsjahr 2022. Ab dem Haushaltsjahr 2023 sind die Vorschriften der neu gefassten LHO vom 1. April 2022<sup>10</sup> anzuwenden.

### **2.4 Haushaltsgesetz 2022**

Das HG 2022<sup>11</sup> enthält Ermächtigungen für verschiedene Formen der Verschuldung im Kernhaushalt. Im Einzelnen sind dies:

- die im Haushaltsplan vorgesehene Kreditaufnahme nach § 13,
- die Ermächtigung für Garantien, Bürgschaften und Gewährträgerschaften durch das Land nach § 15 und
- die Ermächtigung zur Aufnahme von Kassenkrediten für zwei unterschiedliche Zwecke nach § 16. Zum einen zur Überbrückung vorübergehender Liquiditätsengpässe, begrenzt auf 8 Prozent der Haushaltssumme zuzüglich der noch nicht verbrauchten Ermächtigungen für die Kreditaufnahme nach § 13 Abs. 1. Zum anderen unbegrenzt für die Stellung von Sicherheiten für Derivate (Collateralmanagement).

#### **2.4.1 Vorläufige Haushaltsführung Jahr 2022**

Wie vereinzelt in den vergangenen Jahren lag das Haushaltsgesetz noch nicht zum 1. Januar des Haushaltsjahres vor. Für das Haushaltsjahr 2022 war dies im Vorfeld absehbar<sup>12</sup>, weshalb das Finanzministerium zum 20. Dezember 2021 im Staatsanzeiger Regelungen zur vorläufigen

---

<sup>9</sup> Vgl. GVBL. I 1999, S. 248.

<sup>10</sup> Vgl. GVBl. 2022, S. 184.

<sup>11</sup> Haushaltsgesetz 2022 vom 3. Februar 2022, GVBl. S. 66.

<sup>12</sup> Als Folge der Verkündung des Urteils des Staatsgerichtshofes des Landes Hessen vom 27. Oktober 2021 zum GZSG, dessen Umsetzung die Landesregierung im Haushalt 2022 vollzogen hat.

Haushalts- und Wirtschaftsführung im Haushaltsjahr 2022 veröffentlicht hat.<sup>13</sup> Verwiesen wurde dabei auf das in Art. 140 HV verankerte sogenannte Nothaushaltsrecht. Im Ergebnis sind dabei Ausgaben in dieser Interimszeit nur möglich, um gesetzliche Maßnahmen oder vertraglich begründete Verpflichtungen zu erfüllen.

Das Haushaltsgesetz 2022 wurde am 3. Februar 2022 beschlossen und am 11. Februar 2022 verkündet.

## **2.5 Weitere Gesetze mit Bürgschaftsermächtigungen**

Neben dem HG 2022 bestanden folgende weitere Bürgschaftsermächtigungen:

- § 4 des Regionalfondsgesetzes (RegFondsG) ermöglicht Bürgschaften für Maßnahmen des passiven Fluglärmschutzes<sup>14</sup> und
- § 4 des Kommunalinvestitionsprogrammgesetzes (KIPG) stellt Bürgschaftsmittel für Krankenhäuser und Wohnraum bereit.<sup>15</sup>

## **2.6 Landesschuldengesetz**

Das Landesschuldengesetz regelt die Verwaltung der Schulden und das Führen des Landesschuldbuches. Es ist die Grundlage für die Tätigkeit des Landesschuldenausschusses und die Erstellung dieses Berichtes.<sup>16</sup>

## **2.7 Dienstanweisungen**

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

Parallel dazu regelt die „Dienstanweisung für das Kreditreferat zur Aufnahme von Krediten, zum Geldhandel (Kassenkredite, Geldanlage) und zum Einsatz von Derivaten (DA-Kreditaufnahme)“ die Arbeitsweise des Kreditmanagements. Sie wurde in Abstimmung mit dem Hessischen Rechnungshof zum 31. Januar 2022 aktualisiert.

---

<sup>13</sup> StAnz. 51/2021, S. 1651.

<sup>14</sup> Gesetz zur Einrichtung eines Regionalfonds im Rahmen der Allianz für Fluglärmschutz „Gemeinsam für die Region“ (Regionalfondsgesetz – RegFondsG) vom 27. Juni 2012, GVBl. 2012, S. 224.

<sup>15</sup> Gesetz zur Stärkung der Investitionstätigkeit von Kommunen und Krankenhausträgern durch ein Kommunalinvestitionsprogramm (Kommunalinvestitionsprogrammgesetz – KIPG), GVBl. 2015, S. 414.

<sup>16</sup> Gesetz über die Aufnahme und Verwaltung von Schulden des Landes Hessen vom 27. Juni 2012 (Landesschuldengesetz), GVBl. 2012, S. 222.

### 3 Schuldenmanagement und -verwaltung im Haushaltsjahr 2022

#### 3.1 Das wirtschaftliche Umfeld Hessens im Haushaltsjahr 2022

In ihrem Finanzplan des Landes Hessen für die Jahre 2023 bis 2027 vom Juli 2023 beschreibt die Landesregierung die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen wie folgt:<sup>17</sup>

*„Das Jahr 2022 stand im Zeichen hoher Inflationsraten, der Folgen des Kriegs in der Ukraine sowie anhaltender Material- und Lieferengpässe.*

*Hinzu kamen der Fachkräftemangel und die im Jahresverlauf nachlassenden Folgewirkungen der Corona-Pandemie. Trotz dieser schwierigen Bedingungen konnte sich die deutsche Wirtschaft mit einem preisbereinigten Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Höhe von 1,8 % (Vorjahr 2,6 %) insgesamt behaupten.*

*Die Teuerung stieg im Verlauf des Jahres weiter an und erreichte im Oktober mit 10,4 % ihren Höhepunkt. Für das gesamte Jahr 2022 wurde eine Inflationshöhe von 6,9 % ermittelt. Ähnlich hohe Preissteigerungsraten gab es in Deutschland zuletzt zu Zeiten der Ölpreis-Krise in den 1970er Jahren.*

*Angesichts dieser Entwicklung straffte die EZB ihre Geldpolitik deutlich, um die Teuerungsraten wieder zum mittelfristigen Zielwert für die Inflation in Höhe von 2 % zurückzubringen. So wurden das Corona-Notfallankaufprogramm PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programm) sowie die Nettokäufe des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten APP (Asset Purchase Programme) eingestellt und die Leitzinsen im Laufe des Jahres in vier Schritten auf 2,5 % angehoben.*

*Der Arbeitsmarkt zeigte sich weiterhin krisenfest. Die Zahl der Erwerbstätigen betrug im Jahr 2022 durchschnittlich 45,6 Mio. Personen (Vorjahr: 44,9 Mio. Personen). Die Arbeitslosenquote fiel damit um 0,4 Prozentpunkte auf 5,3 %. Allerdings machen sich die Auswirkungen der aktuell etwas schwächeren Konjunktur mittlerweile auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar.“*

Weitere ausführliche Informationen zur Finanz- und Geldpolitik, insbesondere zum Thema Inflation, sind diesem Schuldenbericht als Exkurs ab Seite 52 beigefügt. Darin wird auch die Entwicklung bis November 2023 berücksichtigt.

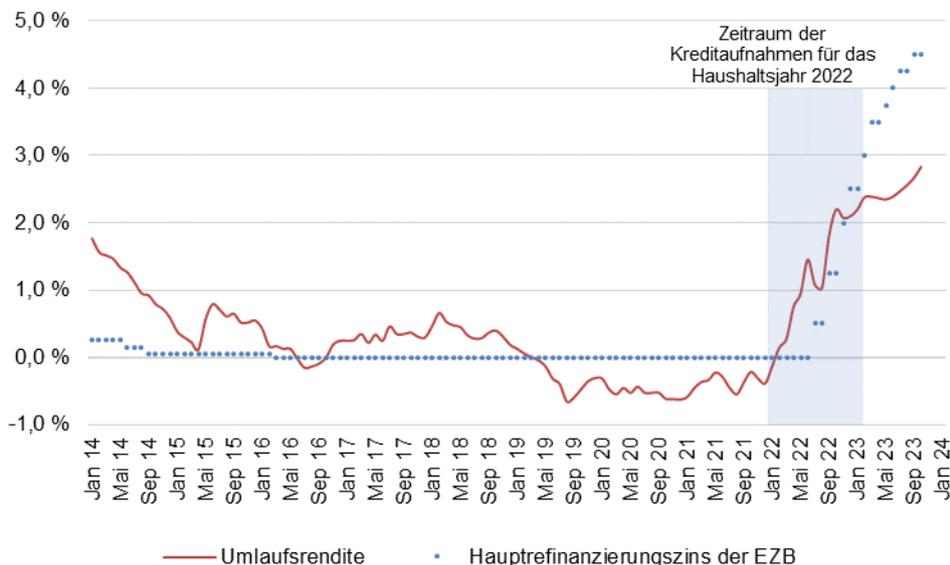
---

<sup>17</sup> [Landtagsdrucksache 20/11365](#), Ziffer 1.1, S. 7.

### 3.2 Zinsentwicklung im Haushaltsjahr

Die langfristige Entwicklung der Zinsen lässt sich an der nachfolgenden Abbildung am Beispiel der 10-jährigen Bundeswertpapiere verdeutlichen:

Abbildung 1: Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 bis 10 Jahre und Hauptrefinanzierungszins der EZB (Monatswerte)

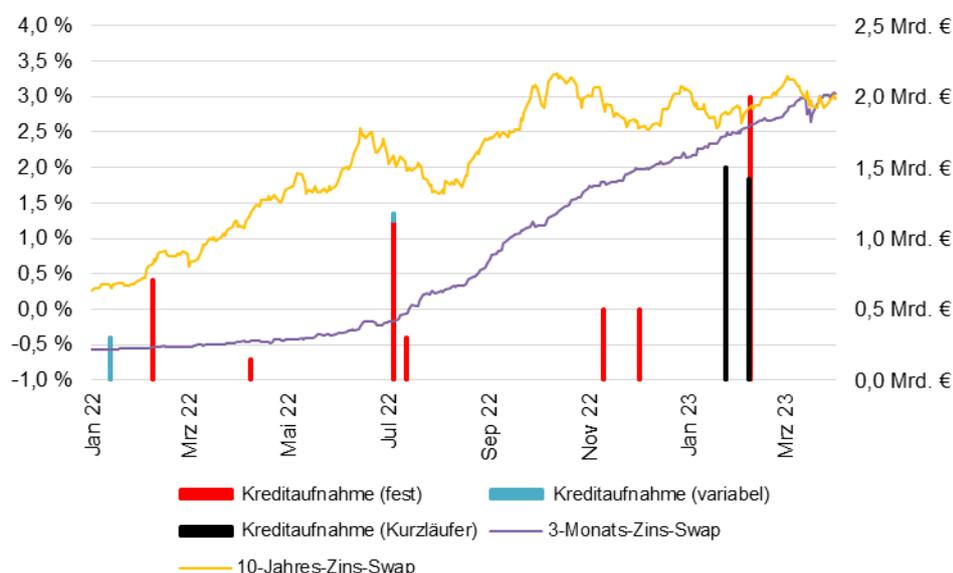


Dem Trend der Bundeswertpapiere folgen mit einem gewissen Aufschlag die Renditen der Länder (September 2023 für Hessen ungefähr 50 Basispunkte für eine 10-jährige Laufzeit) und der Gemeinden. Die Grafik zeigt, dass die Rendite seit Anfang 2022 aufwärts strebt. Dabei bewegt sich die Umlaufrendite von -0,12 Prozent bis zu 2,50 Prozent.

Dieser kontinuierliche Anstieg im Haushaltsjahr führte zu deutlichen Zinssteigerungen in Hessen von der ersten vereinbarten Kreditaufnahme am 1. April 2022 mit 0,896 Prozent (Laufzeit 5,5 Jahre) bis zur vereinbarten Kreditaufnahme am 31. Januar 2023 mit 2,887 Prozent (Laufzeit 9,9 Jahre).

Das folgende Diagramm zeigt die Kreditaufnahmen beginnend ab dem Jahr 2022 bis zur letzten Aufnahme für das Haushaltsjahr 2022 im Kalenderjahr 2023. Die Kreditaufnahmen werden in Balken mit Bezug auf die rechte y-Achse gezeigt. Das zum jeweiligen Zeitpunkt herrschende Zinsniveau für eine dreimonatige bzw. 10-jährige Laufzeit wird in Linien mit Bezug auf die linke y-Achse dargestellt (am Beispiel der Swap-Sätze, die definieren, welchen fixen Zinssatz ausgewählte Banken für bestimmte Laufzeiten bereit sind zu bezahlen).

Abbildung 2: Zinsniveau und Kreditaufnahmen



Auffällig ist, dass neben dem allgemeinen Zinsanstieg die Zinskurve zwischen dem 10-Jahres-Zins-Swap und dem 3-Monats-Zins-Swap im Betrachtungszeitraum zunehmend flacher geworden und seit dem 20. März 2023 invers ist. Das heißt, dass der Zinssatz für die längere Laufzeit unter den für die kurze Laufzeit gefallen ist. In einer „normalen“ Zinskurve liegen die langfristigen Zinsen über den kurzfristigen, weil der Anleger für den längeren Verzicht (zugleich auch höheres Verlustrisiko) auf sein Geld eine höhere Entschädigung in Form von Zinsen verlangt. Je flacher aber die Zinskurve wird, sich also länger- und kürzerfristige Zinsen angleichen oder sogar überschneiden, desto schwächer werden aus Sicht von Markt und Wissenschaft die Konjunkturerwartungen eingeschätzt. Dieses Phänomen gilt als Vorbote einer Rezession. Darin drückt sich die Erwartung aus, dass die Notenbanken die Zügel zunächst deutlich straffen, aber danach wegen der wirtschaftlichen Schwäche ein deutlicher Rückgang der Zinsen vermutet wird.

### 3.2.1 Umstellung von EONIA auf €STR

Im Jahr 1999 wurde im Rahmen der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion der Euro Over Night Index Average (EONIA) von der European Banking Federation und der EZB entwickelt. Er war der Referenzzinssatz für unbesicherte Geldmarktkredite, welche nur kurzfristig, meist

über Nacht, abgeschlossen wurden. Der EONIA wurde als Übernachtzinssatz mit der Zinsberechnungsmethode  $\text{act}/360$ <sup>18</sup> vom European Money Markets Institute (EMMI) veröffentlicht. Er spielte für das Land vor allem im Bereich der Tagesgelder sowohl bei der Aufnahme als auch bei der Anlage eine entscheidende Rolle.

Der EONIA wurde aus dem gewichteten Durchschnitt der Zinssätze, zu denen die Panel-Banken auf Basis von Transaktionen unbesicherte Übernachtsausleihungen abgeschlossen hatten, ermittelt. Die EONIA-Panel-Banken sind diejenigen Banken, die in der Eurozone im Geldmarkt das höchste Geschäftsvolumen haben. Durch den immer kleiner werdenden Kreis der teilnehmenden Banken und das immer geringere Handelsvolumen von zuletzt nur 2 Mrd. Euro wurden Stimmen laut, der EONIA sei nicht mehr repräsentativ.<sup>19</sup>

Zudem sollten nach jahrelangen bankenseitigen Manipulationen verschiedene Referenzzinssätze (z. B. Euribor, Libor) ersetzt oder reformiert werden. Hierrüber wurde auch in den Schuldenberichten Auskunft gegeben, zuletzt im [63. Schuldenbericht](#)<sup>20</sup>.

Seit 2016 versuchte das EMMI den EONIA zu reformieren, um den Anforderungen der Benchmarks Regulation (BMR) zu entsprechen. Das EMMI kam aber zu dem Ergebnis, dass der EONIA nicht angepasst werden konnte. Daraufhin stellte das Institut die Reformbemühungen ein.<sup>21</sup>

Seit Oktober 2019 veröffentlicht die EZB täglich den €STR (Euro Short Term Rate, gesprochen „Ester“), auf dessen Basis dann der EONIA berechnet und vom EMMI veröffentlicht wurde. Mit der parallelen Veröffentlichung wurden alle Marktteilnehmer frühzeitig vorbereitet, dass alle Verträge möglichst auf den €STR umgestellt werden sollten.

Der €STR basiert auf Geldaufnahme-Transaktionen. Der Kreis der Beteiligten zur Ermittlung des €STR umfasst dabei Banken, Geldmarktfonds, Versicherungsgesellschaften, Investment- und Pensionsfonds und die Zentralbanken. Die große Anzahl an Beteiligten soll vor Manipulationen

---

<sup>18</sup> 360 Zinstage im Jahr

<sup>19</sup> [Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 2020, März 2020](#), S. 52.

<sup>20</sup> [Landtagsdrucksache 19/2574](#), Abschnitt 3.6.

<sup>21</sup> [Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 2020, März 2020](#), S. 61.

schützen. Zur Ermittlung wird ein tägliches Handelsvolumen von ca. 30 Mrd. Euro berücksichtigt.

Laut Bundesbank führen der Unterschied zwischen Geldvergabe und Geldaufnahme sowie die zusätzliche Berücksichtigung von Transaktionen mit Nichtbanken dazu, dass der €STR auf einem niedrigeren Niveau notiert als der EONIA.

Im Übergangszeitraum von EONIA zu €STR wurde der EONIA vom EMMI als „€STR +8,5 Basispunkte“ berechnet und veröffentlicht. Die 8,5 Basispunkte ergeben sich aus der historischen Differenz zwischen dem EONIA und Pre-€STR<sup>22</sup> über einen Zeitraum von 12 Monaten.

Nach einer Übergangsphase wird seit dem 3. Januar 2022 nur noch der €STR veröffentlicht.

Nach Angaben des Finanzministeriums hat sich im täglichen Geldhandel keine Änderung ergeben. Lediglich die Zinssätze, die von Banken angeboten werden, orientieren sich jetzt am €STR.

### **3.3 Einhaltung der Ermächtigungen**

#### **3.3.1 Kreditgrenzen nach der Hessischen Verfassung**

Wie bereits in Abschnitt 2.1 ausgeführt, galt erstmals im Haushaltsjahr 2020 die neue Schuldenbremse vollumfänglich nach Art. 141 HV i. V. m. Art. 161 HV mit dem Verbot einer strukturellen Nettoneuverschuldung.

Ausnahmen gibt es seither nur noch bei einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung (Art. 141 HV Abs. 3) bzw. bei Naturkatastrophen und außergewöhnlichen Notsituationen (Art. 141 HV Abs. 4).

Wegen der Anfang 2022 nach wie vor bestehenden Corona-Pandemie hatte der Landtag auf Antrag der Fraktionen der CDU und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN<sup>23</sup> erneut einen Beschluss nach § 2 Artikel 141-Gesetz am 2. Februar 2022 gefasst.<sup>24</sup> Mit diesem wurde das Vorliegen einer Naturkatastrophe gemäß Art. 141 Abs. 4 HV festgestellt. Zur Bekämpfung

---

<sup>22</sup> Der Pre-€STR bezieht den Interbankenmarkt und andere finanzielle Gegenparteien/Geldaufnahme mit ein und wurde vor Oktober 2019 veröffentlicht.

<sup>23</sup> [Landtagsdrucksache 20/7713](#).

<sup>24</sup> Vgl. [Plenarprotokoll 20/94](#), S. 7668.

der Naturkatastrophe wurden zusätzliche Kreditmittel in Höhe von insgesamt 771 Mio. Euro in den Haushaltsplan eingestellt.

Aufgrund der Verbesserungen im Haushaltsvollzug 2022, insbesondere durch Mehreinnahmen bei Steuern und steuerähnlichen Abgaben in Höhe von 2.006 Mio. Euro, konnte die Landesregierung auf die Inanspruchnahme der Notlagenkredite vollständig verzichten.

### 3.3.2 Die Kreditermächtigung nach § 1 des Artikel 141-Gesetzes

Die nach Art. 141 Abs. 3 HV zulässige konjunkturelle Neuverschuldung wurde entsprechend dem Schema des § 1 Artikel 141-Gesetz errechnet.

Aufgrund der Parameter Konjunkturkomponente, Saldo der finanziellen Transaktionen, Saldo der Versorgungsrücklage und Entnahme aus der Konjunkturausgleichsrücklage ergab sich aus dem Gesetzentwurf für das HG 2022 sowie im Haushaltsvollzug für das Haushaltsjahr 2022 die nachfolgende zulässige konjunkturelle Nettoneuverschuldung:

Tabelle 1: Berechnung der zulässigen Nettokreditaufnahme

Nettokreditaufnahme 2022	Entwurf HG 2022	Ist
	in Mio. Euro	in Mio. Euro
Konjunkturkomponente	80,4	-2.381,1
Saldo finanzielle Transaktionen	11,9	136,8
Saldo Versorgungsrücklage	177,2	354,4
Entnahme Konjunkturausgleichsrücklage	-	-
<b>Zulässige Nettokreditaufnahme</b>	<b>269,5</b>	<b>-1.889,9</b>
nachrichtlich: Nettokreditaufnahme	120,0	-200,5
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Die zulässige Nettokreditaufnahme hat sich zwischen dem Entwurf der Landesregierung von 269,5 Mio. Euro und dem Ist in der Ex-Post-Berechnung in Höhe von -1.889,9 Mio. Euro (§ 9 Artikel 141-Gesetz) um 2.159,4 Mio. Euro reduziert. Hierfür waren Steuermehreinnahmen im Vollzug des Haushalts die Ursache.

Nach § 9 Artikel 141-Gesetz informiert die Landesregierung den Haushaltsausschuss über ihre Berechnungen nach diesem Gesetz.<sup>25</sup> Bei dieser Unterrichtung wird der Haushaltsausschuss auch über die jeweiligen Rechenschritte zu den einzelnen Parametern informiert. Soweit es sich um allgemein zugängliche Informationen handelt, sollte es möglich sein, einzelne Beträge nachvollziehen zu können. So beispielsweise bei den finanziellen Transaktionen, da es sich um Saldierungen einzelner kameraler Obergruppen handelt, die sich aus der Zentralrechnung ermitteln

<sup>25</sup> Ausschussvorlage HHA 20/62 an den Haushaltsausschuss vom 28. April 2023.

lassen. Allerdings werden verwaltungsintern noch Korrekturbeträge<sup>26</sup> berücksichtigt, die sich aus der Unterrichtung nicht erschließen. Ein entsprechender Hinweis in der Mitteilung der Landesregierung an den Haushaltsausschuss wäre hilfreich.

In der Ex-Post-Berechnung für das Haushaltsjahr 2022 wurde eine zulässige Nettokreditaufnahme von -1.889,9 Mio. Euro errechnet. Diese Summe war entweder für die Tilgung von Altschulden oder zur Zuführung an die Konjunkturausgleichsrücklage zu verwenden. Im Ergebnis wurde ein Betrag für die Tilgung von Altschulden in Höhe von 200,5 Mio. Euro und eine Zuführung an die Konjunkturausgleichsrücklage von 1.730,0 Mio. Euro genutzt. Der überzählige Betrag von 40,6 Mio. Euro ( $-1.889,9 + 200,5 + 1.730,0 = 40,6$ ) war ein sogenannter Sicherheitsabstand und wurde dem „virtuellen“ Kontrollkonto nach § 7 Artikel 141-Gesetz zusätzlich gutgeschrieben. Dieses Konto hat somit zum Ende des Haushaltsjahres einen positiven Bestand von 2.350,2 Mio. Euro. Das Kontrollkonto gibt Auskunft darüber, ob insgesamt über die Jahre die Nettokreditemächtigungen in der Ex-Post-Berechnung über- oder unterschritten wurden.<sup>27</sup>

### 3.3.3 Vorläufige Haushaltsführung

Mangels Haushaltsgesetzes vollzog sich der Haushalt vom 1. Januar bis zum 11. Februar 2022 unter den Restriktionen der vorläufigen Haushaltsführung (siehe Abschnitt 2.4.1). Die vorläufige Haushaltsführung war zuletzt ein Schwerpunktthema im 59. Schuldenbericht. Auf die dortigen Ausführungen wird verwiesen.<sup>28</sup>

Im Rahmen der Prüfung für diesen Schuldenbericht wurde festgestellt, dass im Zeitraum der vorläufigen Haushaltsführung Eventualverbindlichkeiten bewilligt wurden. Dass aufgrund der Jährlichkeit des Haushaltsgesetzes in dieser Interimszeit keine Bewilligung und Übernahme von Garantien und Bürgschaften nach Art. 140 HV möglich seien, wurde auch von der Landesregierung in ihrem Entwurf für ein Vorschaltgesetz 2009 vom 10. Februar 2009 dargestellt.<sup>29</sup> Dabei handelt es sich um vier Garantien aus dem Ministerium für Wissenschaft und Kunst mit einem Bewilligungsvolumen von insgesamt 1,395 Mio. Euro. Diese hat die Landesregierung später auf den Ermächtigungsrahmen des nachfolgenden Haushaltsgesetzes 2022 angerechnet.

---

<sup>26</sup> Herausrechnung der Beteiligung „Höchster Porzellanmanufaktur“.

<sup>27</sup> Vgl. § 7 Gesetz zur Ausführung von Artikel 141 der Verfassung des Landes Hessen vom 26. Juni 2013, GVBl. 2013, S. 447.

<sup>28</sup> [Landtagsdrucksache 18/3983](#), Abschnitt 2.2.1 und 3.3.8.

<sup>29</sup> [Landtagsdrucksache 18/28](#), Begründung zu § 2 Abs. 1, S. 5.

Mit diesen Bewilligungen hat das Ministerium der Entscheidung des Haushaltsgesetzgebers vorgegriffen.

Wenn Parlament und Regierung auch während der vorläufigen Haushaltsführung ein durchgängiges Verfahren bei der Förderung durch Eventualverbindlichkeiten anstreben, bedürfte es einer entsprechenden gesetzlichen Regelung.

### 3.3.4 Haushaltsgesetzliche Kreditaufnahmen

Der Vollzug der haushaltsgesetzlichen Kreditaufnahme hat sich wie folgt dargestellt:<sup>30</sup>

Tabelle 2: Bruttokreditaufnahmen Haushaltsgesetz

2022	Kreditermächtigung	Betrag Mio. Euro
§ 13 Abs. 1	nach Haushaltsplan	7.732
§ 13 Abs. 3	aufgrund vorzeitiger und zusätzlicher Tilgungen	1.005
<b>Summe</b>		<b>8.736</b>
<b>Davon in Anspruch genommen:</b>		<b>7.549</b>

Infolge der Haushaltsverbesserungen im Jahr 2022 mussten von der möglichen Bruttokreditaufnahme nur 86 Prozent (-1.188 Mio. Euro) genutzt werden.

### 3.3.5 Bürgschaften und Garantien

Die Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder sonstigen Gewährleistungen bedarf nach § 39 Abs. 1 LHO einer Ermächtigung durch Landesgesetz. Neben dem HG 2022 gab es zusätzliche Ermächtigungen auch im Regionalfondsgesetz (RegFondsG) und im Kommunalinvestitionsprogrammgesetz (KIPG).

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

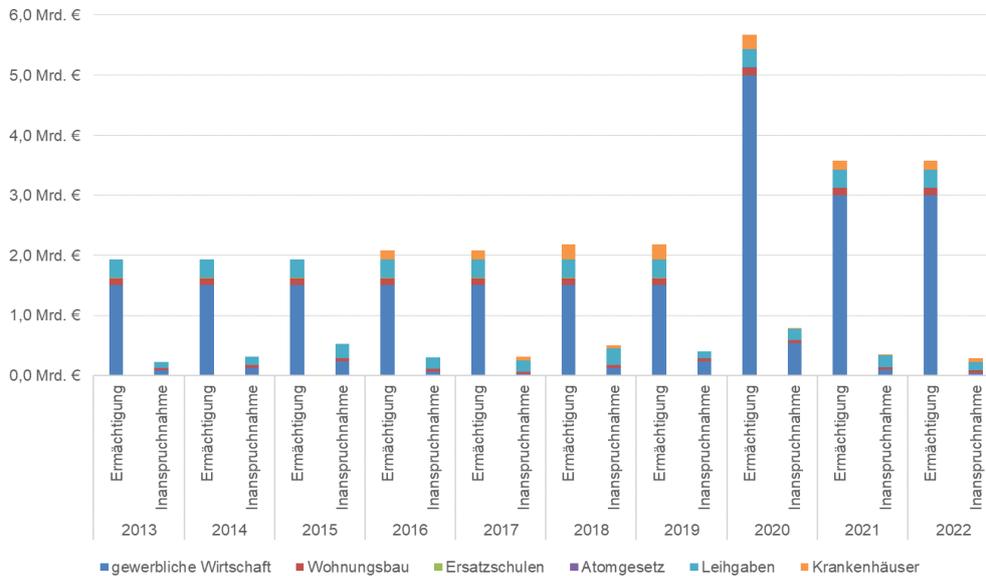
<sup>30</sup> Schreiben an den Hessischen Rechnungshof vom 22. Mai 2023, Ausführung der Ermächtigungen für Kredite und Eventualverbindlichkeiten im Haushaltsjahr 2022.

Tabelle 3: Bürgschafts- und Garantieermächtigungen

Bürgschaften und Garantien		Betrag der Ermächtigung in 2022 Mio. €	Inanspruchnahme der Ermächtigung zum 31.12.2022 Mio. €	anteilig
<b>HG 2022</b>				
§ 15 (1)	für dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben	3.000,00	32,04	1,1%
§ 15 (2)	zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäude und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld	* 120,00	* 50,49	42,1%
§ 15 (3)	für Baumaßnahmen behinderberechtigter Privatschulen	2,50	0,00	0,0%
§ 15 (4)	für Schadensersatzansprüche nach dem Atomgesetz	2,70	0,00	0,0%
§ 15 (5)	zur Absicherung der den Landesmuseen überlassenen Leihgaben	** 300,00	135,31	45,1%
§ 15 (6)	zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser	150,00	65,00	43,3%
<b>Regionalfondsgesetz</b>				
§ 4	passiver Fluglärmenschutz	** 150,00	0,47	0,3%
<b>Kommunalinvestitionsprogrammgesetz</b>				
§ 4 (1)	Wohnraum	** 230,00	84,19	36,6%
§ 4 (2)	Krankenhäuser	** 25,67	12,20	47,5%
<b>Summe</b>		<b>3.980,87</b>	<b>379,71</b>	<b>9,5%</b>
* Zuzüglich in Aussicht gestellter Bewilligungen früherer Jahre gemäß § 15 Abs. 2 Satz 2 HG 2022				
** Die Ermächtigungssumme steht insgesamt zur Verfügung.				
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien wurde lediglich zu 9,5 Prozent genutzt. Auch in den letzten zehn Jahre wurden die Ermächtigung maximal zu 23 Prozent ausgeschöpft.

Abbildung 3: Entwicklung der Inanspruchnahme aller Bürgschafts- und Garantieermächtigungen



Das lag vor allem an dem „Sicherheitspuffer“, der insbesondere für Bürgschaften für dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben (§ 15 Abs. 1 HG 2022) im Jahr 2020 heraufgesetzt wurde, aber insgesamt nur gering in Anspruch genommen werden musste.

Für den sozialen Wohnungsbau (§ 15 Abs. 2 HG 2022) wurden Bürgschaften in Höhe von 50,49 Mio. Euro übernommen. Der Ermächtigungsrahmen betrug insgesamt 120 Mio. Euro und wurde somit zu 42,1 Prozent genutzt.

Von der Ermächtigung für Bürgschaften beihilfeberechtigter Privatschulen wurde kein Gebrauch gemacht (§ 15 Abs. 3 HG 2022).

Die Garantie für Schadensersatzansprüche nach dem Atomgesetz (§ 15 Abs. 4 HG 2022) wurde nicht genutzt. Der Ermächtigungsrahmen liegt bei 2,7 Mio. Euro.

Garantien zur Absicherung der Landesmuseen (§ 15 Abs. 5 HG 2022) wurden zum Stichtag mit 135,31 Mio. Euro zu 45,1 Prozent (Vorjahr: 65,5 Prozent) gestellt.

Ergänzend wurden zusätzlich Leihgaben bei externen Anbietern versichert, da nicht von allen Leihgebern Landesgarantien akzeptiert werden.<sup>31</sup>

<sup>31</sup> [Haushaltsrechnung des Landes Hessen für das Haushaltsjahr 2022](#), Einzelplan 15, Kapitel 15 37, Titel 543, S. 128.

Die Ermächtigung des RegFondsG für Bürgschaften für Maßnahmen des passiven Fluglärmschutzes wurde nicht genutzt.

Nach § 4 Nr. 1 KIPG kann die Landesregierung im Programmteil „Wohnen“ Bürgschaften in einer Gesamthöhe von 230 Mio. Euro übernehmen. Die Gesamthöhe der verbürgten Darlehen beträgt nach den Neubürgschaften und Tilgungen netto 73,6 Mio. Euro.

Im Bereich Krankenhäuser (§ 4 Nr. 2 KIPG) kann das Land Hessen Bürgschaften von insgesamt 25,7 Mio. Euro übernehmen. Zum Jahresende wurde die Ermächtigung zu 47,5 Prozent genutzt. Der Bestand der Bürgschaften verringerte sich im Haushaltsjahr um 0,5 Mio. Euro auf 12,2 Mio. Euro.

Tabelle 5 zeigt die Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften und Garantien.

Tabelle 4: Entwicklung der Bürgschaften und Garantien

Bürgschaften und Garantien (in Mio. €)	Nettostand am 31.12.2021	Zu-/ Abgänge	in %	Nettostand am 31.12.2022
<b>aufgrund des HG 2022</b>				
a) dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben (§ 15 Abs. 1)	851,6	-56,1	-6,6	795,5
b) soziale Wohnraumförderung (§ 15 Abs. 2)	361,0	16,4	4,5	377,3
c) Privatschulen (§ 15 Abs. 3)	1,2	-0,1	-4,9	1,1
d) Schadensersatz nach Atomgesetz (§ 15 Abs. 4)	20,6	0,0	0,0	20,6
e) Leihgaben an hessische Museen (§ 15 Abs. 5)	196,5	-61,2	-31,1	135,3
f) zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser (§ 15 Abs. 6 HG)	228,8	52,7	23,0	281,5
<b>außerhalb des HG 2022</b>				
§ 4 RegFondsG (Fluglärmschutz)	0,5	-0,1	-13,6	0,5
§ 4 Nr. 1 KIPG (Wohnraum)	75,7	-2,1	-2,8	73,6
§ 4 Nr. 2 KIPG (Krankenhäuser)	12,7	-0,5	-3,6	12,2
<b>Summe Bürgschaften und Garantien</b>	<b>1.748,5</b>	<b>-50,9</b>	<b>-35,0</b>	<b>1.697,6</b>
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Bürgschaften und Garantien führen nur selten zu Ausfällen, in denen das Land als Bürge herangezogen und zum Schuldner wird. Im Bereich der gewerblichen Wirtschaft wurde das Land 2022 mit ca. 79,4 Mio. Euro (ca. 0,64 Prozent) in Anspruch genommen.<sup>32</sup> Für Bürgschaften im Wohnungsbau wird mit einer jährlichen Ausfallquote von 0,31 Prozent aufgrund von Erfahrungswerten geplant.<sup>33</sup> Ausfälle gab es in diesem sowie in den übrigen Bereichen nicht.

<sup>32</sup> [Haushaltsrechnung des Landes Hessen für das Haushaltsjahr 2022](#), Einzelplan 17, Kapitel 17 05, Titel 871, S. 143.

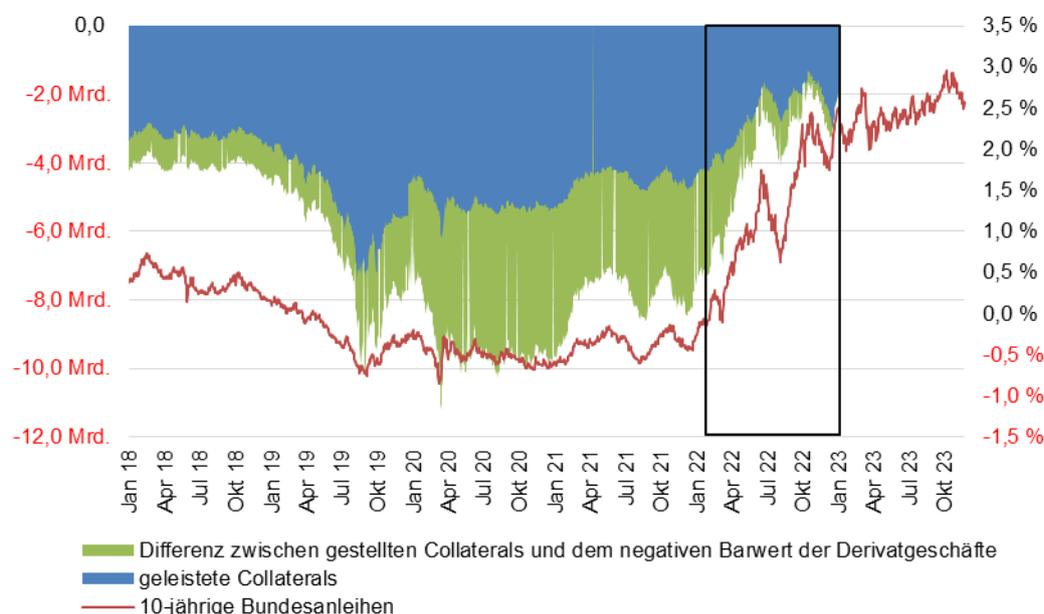
<sup>33</sup> [Geschäftsbericht 2022 des Landes Hessen](#), Anhang, F. Sonstige Angaben, S. 126.

Im Anhang des [Geschäftsberichts des Landes 2022](#) zur Vermögens- und Ergebnisrechnung wird die Nominalsumme der Eventualverbindlichkeiten dargestellt.<sup>34</sup>

### 3.3.6 Sicherheitsleistungen (Collateralmanagement)

Wie in den Vorjahren hat das Land im Rahmen des Collateralmanagements Barsicherheiten gegenüber Banken stellen müssen. Den Anspruch auf Sicherheiten haben Banken, die einen positiven Saldo aus Barwerten für Derivateverträge mit dem Land haben (Einschränkung siehe Abschnitt 6.4). Für die Berechnung der Barwerte sind neben der Zinsstrukturkurve das Volumen und die Laufzeit der Derivate bedeutsam.

Abbildung 4: Stellung von Sicherheiten für Derivategeschäfte



Die Abbildung verdeutlicht, wie eng die Barwerte und die Zinsentwicklung zusammenhängen (der grüne Bereich bezeichnet das Volumen, für das Banken auf die Stellung von Sicherheiten des Landes verzichtet haben). Steigende Zinsen führen bei dem aktuellen Derivateportfolio zu einem aus Sicht des Landes sinkenden negativen Barwert. Die Zinsen für die 10-jährigen Bundesanleihen sind im Betrachtungszeitraum 2022 von -0,2 Prozent zu Beginn des Jahres im Wesentlichen kontinuierlich (mit zwei „Dellen“ von Mitte Juni bis Anfang August und von Ende Oktober

<sup>34</sup> [Geschäftsbericht 2022 des Landes Hessen](#), G. Sonstige Angaben, 1. Haftungsverhältnisse nach § 251 i. V. m. § 268 Abs. 7 HGB, S. 125.

bis Anfang Dezember) auf 2,5 Prozent am Ende des Jahres 2022 gestiegen.<sup>35</sup>

Die Summe der negativen Barwerte ist zum Stichtag 31. Dezember 2022 gegenüber dem Stichtag 31. Dezember 2021 von 7.470,4 Mio. Euro auf 2.045,4 Mio. Euro gesunken. Das entspricht einer Verminderung um ca. 73 Prozent, was auf das gestiegene Zinsniveau zurückzuführen ist. In Zeiten der Negativverzinsung von Tagesgeld hatten einige Banken auf die Stellung von Sicherheiten verzichtet, weil einige Altverträge mit dem Land vorsahen, dass das Land im Collateralmanagement (die Stellung von Sicherheitsleistungen des Landes an die Banken ist wie eine Tagesgeldanlage zu werten) keine negativen Zinsen zu zahlen hat. Weil die Banken ihrerseits die angenommenen Sicherheiten möglicherweise an anderer Stelle als Tagesgeld anlegten, mussten sie auf „der anderen Seite“ gegensätzlich Negativzinsen zahlen (Stichwort: negativer Einlagezins der EZB). Aufgrund der aktuellen Zinssituation sind Negativzinsen derzeit kein Thema mehr, weshalb die Banken grundsätzlich die Sicherheiten einfordern. Dennoch sind die bar zu hinterlegenden Sicherheiten stark abgeschmolzen. Das führt unter anderem auch dazu, dass die für die Stellung von Sicherheiten verwendete Liquidität (als Alternative neben der Kassenkreditermächtigung nach § 16, Satz 3 HG 2022) an das Land zurückfließt und diese erhöht (siehe auch Ausführungen zu Abschnitt 3.5 auf Seite 26).

Die Vermögensrechnung des [Geschäftsberichts](#) weist diese Eventualverbindlichkeiten in Form von Sicherheiten anders als Bürgschaften und Garantien aus: Die gestellten Sicherheiten werden auf der Aktivseite bei den sonstigen Vermögensgegenständen (gewissermaßen ein Tagesgeldkonto) und die erhaltenen Sicherheiten auf der Passivseite bei den sonstigen Verbindlichkeiten (gewissermaßen ein Kassenkredit) berücksichtigt.<sup>36</sup>

Das Collateralmanagement kann nur dann zu Haushaltsausgaben in der Kameralistik führen, wenn eine Bank insolvent wird. Sie würde dann die vom Land gestellten Sicherheiten vertragsgemäß verwerten bzw. den negativen Barwert einfordern. Wenn kein „Ersatzgeschäft“ mit einem anderen Partner möglich wäre, müsste der negative Barwert des Landes aus dem Haushalt (aus Einnahmen oder Krediten) finanziert werden.

---

<sup>35</sup> Deutsche Bundesbank, Statistik:  
BBSIS.D.I.UMU.RD.EUR.S1311.B.A604.R0910.R.A.A.\_Z.\_Z.A.

<sup>36</sup> [Geschäftsbericht des Landes Hessen 2022](#), S. 69, S. 111 Nr. 17 und S. 116 Nr. 28.

Ohne Insolvenz reduziert sich der zu leistende Barwert bis zum Laufzeitende eines Swaps auf null.

### **3.3.7 Kassenkredite**

Kassenkredite werden zur kurzfristigen Verstärkung der Betriebsmittel, d. h. zur Aufrechterhaltung der Liquidität genutzt. Sie haben nicht den Zweck, Haushaltsausgaben zu finanzieren und werden deshalb nicht in der Haushaltsrechnung erfasst. In § 16 des HG 2022 wurde die Höhe der Kassenkredite, wie in den Vorjahren, auf 8 Prozent der Haushaltssumme des Haushaltsplanes 2022 (45.605 Mio. Euro), d. h. 3.648 Mio. Euro, begrenzt. Über den vorgenannten Höchstbetrag hinaus konnte das Finanzministerium weitere Kassenkredite aufnehmen, soweit es die Haushaltskreditermächtigung nach § 13 Abs. 1 HG 2022 nicht in Anspruch genommen hatte.

Die Ermächtigung wurde zu keiner Zeit überschritten. Die höchste Summe an Kassenkrediten wurde am 4. August 2022 mit 2.250 Mio. Euro aufgenommen.

Die negativen Zinsen im Bereich der Tagesgeldanlage der letzten Jahre wurden infolge der Erhöhungen des Hauptfinanzierungssatzes und des sich daraus ergebenden Anstiegs der Zinsen wieder positiv. Seit September hatte das Land erstmals wieder Zinseinnahmen für Tagesgelder. Der Referenzzinssatz €STR war in diesem Zeitraum von -0,083 Prozent auf 0,662 Prozent gestiegen.

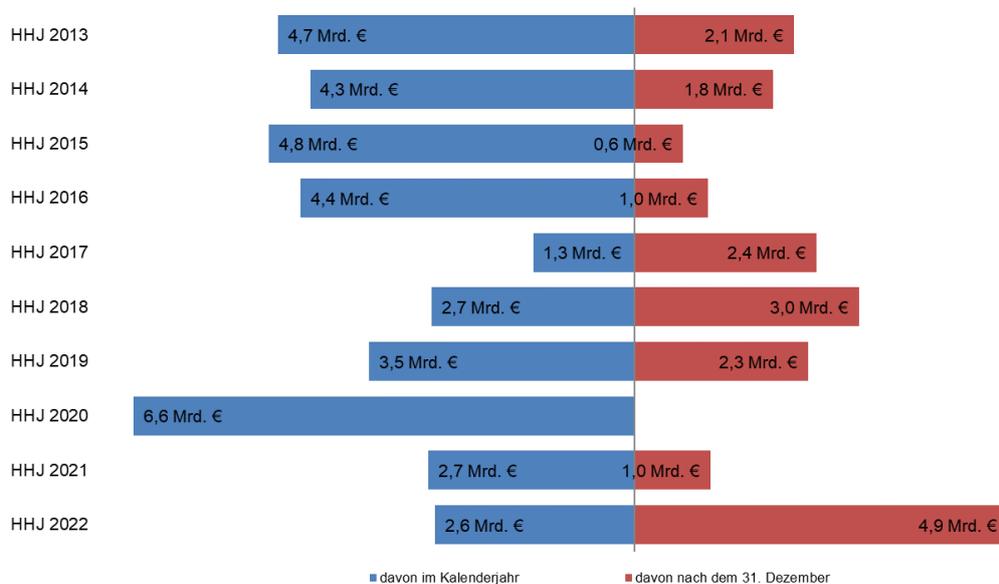
## **3.4 Verschuldung 2022 – Haushaltsrechnung und Geschäftsbericht**

Die Kreditmarktmittel für den Kernhaushalt des Haushaltsjahres 2022 in Höhe von 7.549 Mio. Euro wurden zwischen dem 1. April 2022 und dem 2. Februar 2023 am Finanzmarkt aufgenommen. Darlehen vom Bund wurden nicht vereinnahmt.

Die kameralen Rechnungsbücher für das Haushaltsjahr 2022 wurden zum 31. März 2023 geschlossen. Bis dahin konnten Schulden am Kreditmarkt (Obergruppe 32) noch dem Haushaltsjahr 2022 zugeordnet werden (siehe auch Abschnitt 3.5).

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

Abbildung 5: Kamerale Kreditaufnahmen vor und nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr im Kernhaushalt

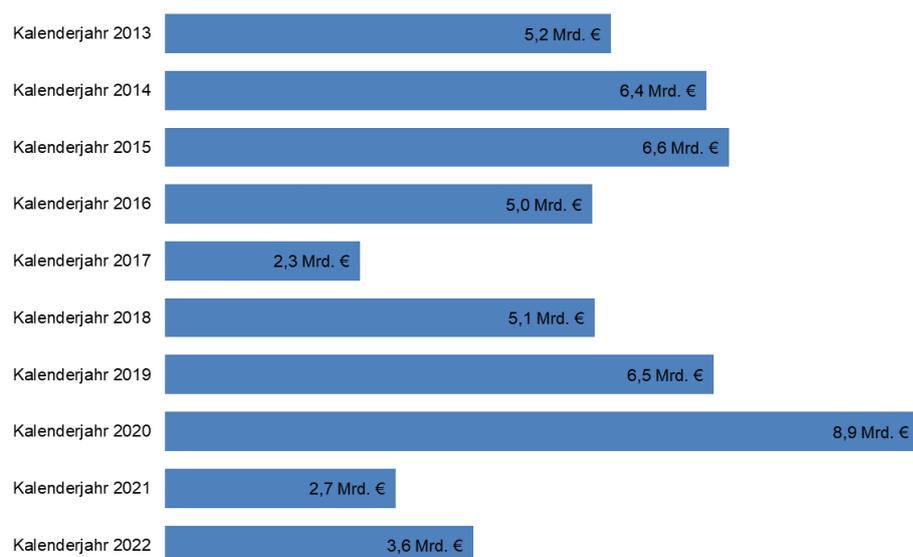


In der o. g. Abbildung ist bei den Haushaltsjahren 2020 und 2021 die Kreditaufnahmen des Sondervermögens „Hessen gute Zukunft sichern“ nicht berücksichtigt.

Anders als die Haushaltsrechnung basiert der Geschäftsbericht streng auf dem Stichtagsprinzip und berücksichtigt daher immer den Zeitraum zwischen dem 1. Januar und dem 31. Dezember. Die so abgegrenzte Begebung von Anleihen und Aufnahme von Krediten ist in der Kapitalflussrechnung abgebildet.<sup>37</sup> Grafisch stellt sich die Kreditaufnahme an den Finanzmärkten der letzten zehn Jahre in der Systematik des Geschäftsberichtes wie folgt dar:

<sup>37</sup> [Geschäftsbericht 2022 des Landes Hessen](#), Kapitalflussrechnung, S. 85, Position 25.

Abbildung 6: Kreditaufnahmen im Kalenderjahr (doppisch) im Kernhaushalt



In der o. g. Abbildung ist bei den Haushaltsjahren 2020 und 2021 die Kreditaufnahmen des Sondervermögens „Hessen gute Zukunft sichern“ nicht berücksichtigt.

Die doppische Schuldenaufnahme im Kalenderjahr ergibt sich auch aus der kameralen Darstellung in Abbildung 5, indem man die Summe aus dem roten Balken des vorangegangenen Haushaltsjahres und dem blauen Balken des aktuellen Haushaltsjahres bildet.

### 3.5 Kamerales Kreditaufnahme nach dem Kalenderjahr

Wie Abbildung 5 zeigt, wurden für das Haushaltsjahr 2022 lediglich ein Drittel der Kreditaufnahmen im Kalenderjahr 2022 getätigt. Zwei Drittel oder 4.924 Mio. Euro wurden erst im Kalenderjahr 2023 aufgenommen. Grund hierfür ist die außerordentlich günstige Liquiditätslage auch aufgrund der hohen Rücklagen (laut Anlage 2 der [Haushaltsrechnung 2022](#) insgesamt 4.345 Mio. Euro). Diese Liquidität wird in geringem Maße für die Stellung von Sicherheiten im Collateralmanagement benötigt. Die Rücklagen wurden über die letzten Jahre durch die Buchung kameraler Ausgaben (Zuführung an Rücklage) gebildet, aber nicht ausgezahlt. Deshalb stehen sie somit weiterhin als Barmittel der Kasse im Liquiditätsmanagement des Landes zur Verfügung.

Eine der Kreditaufnahmen in 2023 für das Haushaltsjahr 2022 war eine 10-jährige Anleihe in Höhe von 2.000 Mio. Euro. Die übrigen waren vier Schuldscheine im Volumen von insgesamt 2.924 Mio. Euro und wurden bereits nach vier Tagen wieder getilgt. Offensichtlich gab es keine längerfristige Liquiditätslücke, die man nicht auch durch einen für solche

Zwecke vorgesehenen Kassenkredit hätte abdecken können. Absicht dahinter war, den Haushalt kameral im Ist mit Haushaltskrediten abzuschließen (formaler Abschluss mit Einnahmen und Ausgaben in gleicher Höhe) und die Kreditermächtigungen für zukünftige Bruttokreditaufnahmen zu sichern. Bei kurzlaufenden Darlehen, die im selben Jahr aufgenommen und getilgt werden, funktioniert das buchungstechnisch nur, wenn die Kreditaufnahme für das Haushaltsjahr nach dem 31. Dezember erfolgt, in dem Jahr getilgt und dem abgelaufenen Kalenderjahr zugeordnet wird.

Mit dem Themenkreis Haushaltskreditaufnahme und Liquidität aus Rücklagen hat sich der letztjährige 71. Schuldenbericht für das Haushaltsjahr 2021 intensiv auseinandergesetzt.<sup>38</sup> Im Nachgang zur Sitzung des Landesschuldenausschusses wurde der dort beschriebene Lösungsansatz mit dem Ministerium besprochen. Das Finanzministerium sieht in dem vorgestellten Verfahren keine Verbesserung. Im Einvernehmen mit dem Hessischen Rechnungshof wird dieser Ansatz nicht weiterverfolgt.

### **3.6 Kreditverträge 2022**

Für das Haushaltsjahr 2022 wurden sieben Anleihen und vier Schuldscheine abgeschlossen. Diese hatten ein Gesamtvolumen von 7.548,5 Mio. Euro. Die Einzelabschlüsse lagen zwischen 50 Mio. Euro und 2.000 Mio. Euro. Die vier kurzlaufenden Schuldscheine erfolgten zum formalen Abschluss des Haushaltsjahres.

Vereinbart wurden Laufzeiten zwischen vier Tagen und zehn Jahren. Volumengewichtet lag der Durchschnitt bei 4,43 Jahren (Vorjahr: 5,27 Jahre). Lässt man die kurzlaufenden Darlehensaufnahmen unberücksichtigt lag der volumengewichtete Durchschnitt bei 7,22 Jahren. Im Vorjahr waren es 6,05 Jahre (Kernhaushalt und Sondervermögen).

Mit Ausnahme einer Anleihe über 3,5 Jahre mit einem Betrag von 50 Mio. Euro wurden alle Verträge mit einem festen Zinssatz ausgestattet.

Dabei erzielte das Land volumen- und laufzeitgewichtet bei den festverzinslichen Abschlüssen mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr durchschnittlich einen Zinsabschluss von 2,5 Prozent (Vorjahr -0,08 Prozent). Der niedrigste vereinbarte Effektivzins lag bei 0,896 Prozent (für fünfzehn Jahre), der höchste bei 2,887 Prozent (für zehn Jahre). Alle Anleihen und Schuldscheine waren positiv verzinst.

---

<sup>38</sup> [Landtagsdrucksache 20/10591](#), Abschnitt 3.5.

Interessant sind zu den oben genannten Schuldscheinen für jeweils vier Tage die erzielten Zinsabschlüsse, die jeweils das Ergebnis einer Ausschreibung waren.

Zwei wurden am 19. Januar 2023 mit einer Valuta am 23. Januar 2023 jeweils mit einem Nominalvolumen von 750 Mio. Euro vereinbart. Die abgeschlossenen Schuldscheine ergaben eine Effektivverzinsung für das Land von 1,500 Prozent bzw. 1,945 Prozent. Die Differenz betrug demnach 44,5 Basispunkte.

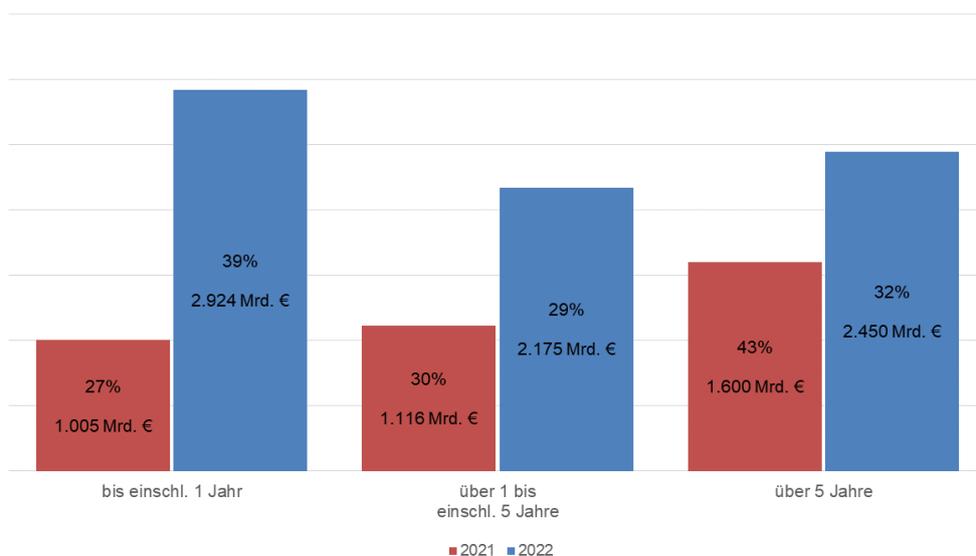
Ähnliches war bei der zweiten 4-tägigen Schuldenaufnahme festzustellen. Auch hier waren die Summen mit 724 Mio. Euro und 700 Mio. Euro ähnlich. Vereinbart wurden sie am 2. Februar 2023 mit Valuta am 6. Februar 2023. Die jeweilige Effektivverzinsung unterschied sich hier um 38 Basispunkte.

Grund für diese Spreads könnte das unterschiedliche Interesse der Käufer der Schuldscheine an solchen kurzlaufenden Geschäften sein.

Die Abschlüsse 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.

Die für das Haushaltsjahr 2022 aufgenommenen Kredite verteilen sich wie folgt auf die nachfolgenden Laufzeitgruppen:

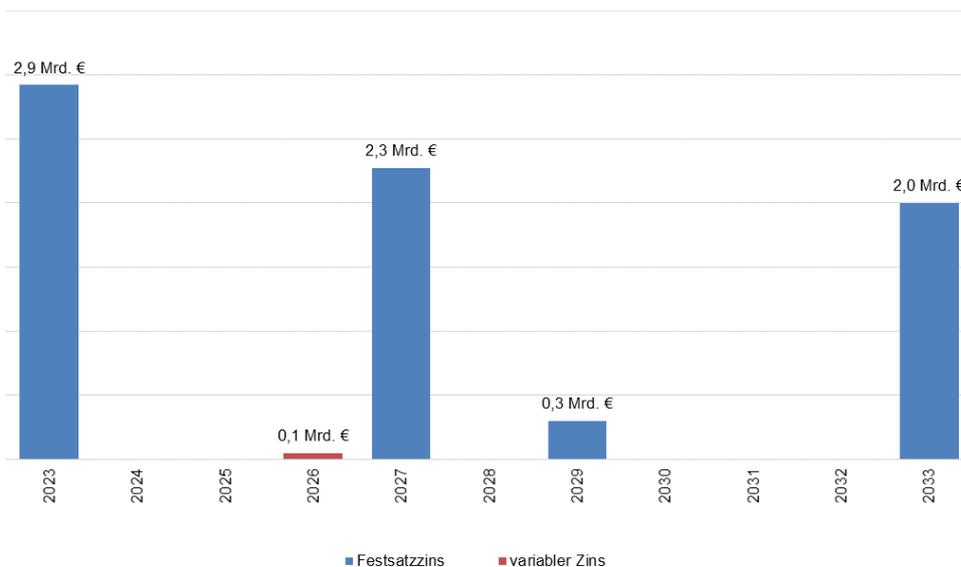
Abbildung 7: Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2022



39 Prozent der Kreditaufnahmen hat das Land in 2022 im kurzfristigen Bereich für jeweils vier Tage (Geldmarkt) eingesetzt. Sie wurden ausschließlich für den kamerale Haushaltsabschluss verwendet.

Die Kreditaufnahmen des Haushaltsjahres 2022 führen in der Zukunft zu folgenden Tilgungsausgaben:

Abbildung 8: Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2022



### 3.7 Ausgaben für Zins und Tilgung

Die Ausgaben des Landes für seine unmittelbar aufgenommenen Schulden stellen sich wie folgt dar:<sup>39</sup>

Tabelle 5: Schuldendienst

Schuldendienst (in Mio. Euro)	2022	2021
a) Tilgung (brutto)	7.749	5.191
b) Zinsaufwand (brutto), periodisch	506	612
- Zinseinnahmen aus angelegten Geldbeständen des Landes	-7	-2
+ Zahlungen (saldiert) aufgrund von Zinsderivaten (Ausgabetitel 575 03)	244	261
= Zinsaufwand (netto), periodisch	743	871
c) Geldbeschaffungskosten (insb. Disagio), einmalig	2	-21
<b>Summe</b>	<b>8.494</b>	<b>6.041</b>
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Die Zeit der günstigen Zinsen ist zunächst vorbei. Für die 10-jährige Anleihe, die im Februar 2023 begeben wurde, zahlt das Land effektiv einen Zinssatz von 2,89 Prozent. Ein vergleichbarer Zinssatz wurde mit 3,01 Prozent letztmalig im August 2011 gefordert. Von da an waren die Zinsen trendmäßig gesunken. Im September 2019 konnte das Land sogar umgekehrt Zinsen für seine 10-jährige Verschuldung bekommen – der Effektivzins lag damals bei -0,21 Prozent (Negativzins).

Der zukünftige Handlungsspielraum des Haushaltsgesetzgebers und der Landesregierung wird entscheidend davon abhängen, dass Anschlussfinanzierungen bei hohem Zins soweit möglich vermieden werden. Hierzu ist die derzeitige Zinsbindungsfrist des Landes ein wichtiges Kriterium. Diese beträgt laut Angabe des Finanzministeriums für das festverzinsliche Gesamtportfolio (Kreditaufnahmen einschließlich Derivate) zum Stichtag 31. Dezember 2022 volumengewichtet 10,6 Jahre.<sup>40</sup>

Bei der Umschuldung vorhandener Kredite werden die Zinskosten bei derzeitigem Zinsniveau langsam aber stetig steigen, weil niedrig verzinsten durch höher verzinsten abgelöst werden. Im Finanzplan des Landes Hessen für die Jahre 2023 bis 2027 prognostiziert die Landesregierung

<sup>39</sup> Unberücksichtigt bleiben bei dieser Tabelle die Zinszahlungen des Landes für den Liquiditätsvorteil bei Steuererstattungen nach § 233a AO.

<sup>40</sup> Präsentation des Finanzministeriums in der 67. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 17.02.2023, Folie 4.

bei einem im Prinzip unveränderten Schuldestand die Zinskosten. Danach steigen die Zinskosten von 788,3 Mio. Euro im Jahr 2023 sukzessive auf 1.504,0 Mio. Euro im Jahr 2027.<sup>41</sup>

In der Haushaltsrechnung werden die Zinsen entsprechend ihrer Ausgabe und Einnahme nachgewiesen. Anders im doppelten Jahresabschluss. Dort werden derartige Zahlungen in der Ergebnisrechnung periodisiert auf den Zeitraum dargestellt, dem sie wirtschaftlich zuzuordnen sind.<sup>42</sup>

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

### **3.8 Anspruch auf Zahlung von "Negativzinsen" aus Schuldscheindarlehen**

Der Zusammenhang mit der Einschätzung von Swapverträgen mit korrespondierenden Darlehensaufnahmen als Bewertungseinheit (Kürzung der Zahlungsströme) wurde zuletzt im 70. Schuldenbericht thematisiert.<sup>43</sup> Unstrittig war bislang, dass bei Swapverträgen Negativzinsen zu zahlen sind. Begründet wurde das damit, dass es sich dabei um den Austausch von Zinszahlungen aufgrund einer Bemessungsgrundlage handelt und nicht um ein Darlehen. Ob Negativzinsen bei Schuldscheinen vom Darlehensgeber dem Darlehensnehmer zu zahlen sind, war bislang umstritten. Diese Frage wurde bisher nur bei Anleihen in der Form entschieden, dass Negativzinsen seitens des Emittenten nicht eingefordert werden können. Inzwischen liegt ein Urteil des Bundesgerichtshofes vom 9. Mai 2023 gegenüber dem Land Nordrhein-Westfalen vor, das sich höchst-richterlich zu der Frage der Schuldscheindarlehen äußert.<sup>44</sup> Zusammenfassend kommt das Gericht zu dem Ergebnis, Zinsen seien im Rechtsinn Entgelt für den Gebrauch von zeitweise überlassenem Geld. Nach dieser Definition könne ein Zins, weil er ein Entgelt ist, nicht negativ werden. Demnach hat der Darlehensnehmer keinen Anspruch auf Zahlung eines Negativzinses.

Das Finanzministerium wird gebeten, zu diesem Urteil und dessen Konsequenzen in der nächsten Sitzung des Landesschuldenausschusses zu berichten.

---

<sup>41</sup> [Landtagsdrucksache 20/11365](#), Übersicht 6 und 7, S. 70 und 71.

<sup>42</sup> [Geschäftsbericht des Landes Hessen 2022](#), Ergebnisrechnung, S. 83, Positionen 17 und 19.

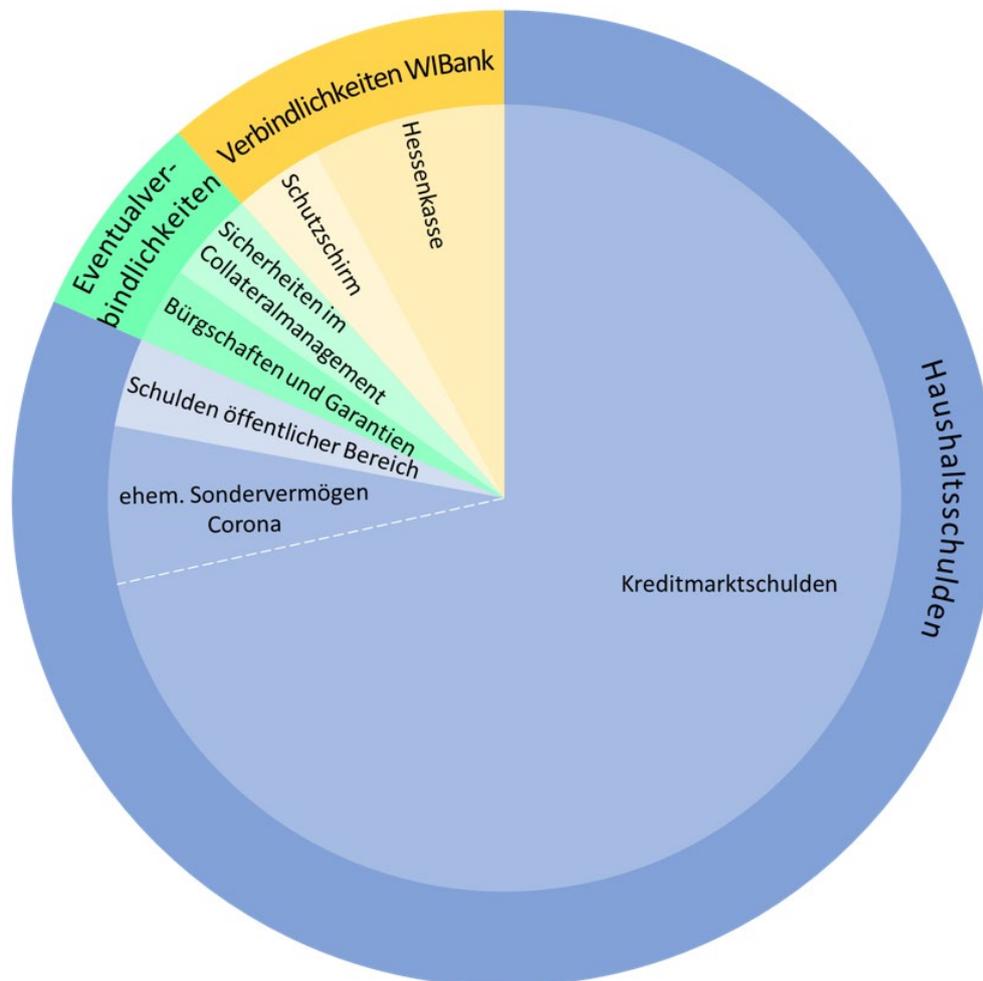
<sup>43</sup> [Landtagsdrucksache 20/8906](#), Abschnitt 6.2.

<sup>44</sup> [Urteil BGH von 09.05.2023, XI ZR 544/21](#).

#### 4 Schuldenentwicklung insgesamt

Die Darstellung und Einordnung der Schulden im Finanzministerium für das Hessische Landesschuldbuch, der dieser Bericht folgt, lässt sich anhand der nachfolgenden Grafik anschaulich darstellen:

Abbildung 9: Systematik des Landesschuldbuches



Die Abbildung repräsentiert die Zahlen zum Haushaltsabschluss 2022 mit einem Gesamtbetrag von 54.514 Mio. Euro. Allerdings wurde bei den Haushaltsschulden der Anteil „Schulden öffentlicher Bereich“ zu Lasten der „Kreditmarktschulden“ vergrößert. Bei realen Zahlen wäre sonst dieser Bereich nicht sichtbar, was die Aussagekraft der Abbildung beeinträchtigt hätte.

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

- der Schulden am Kreditmarkt (inklusive der vormaligen Schulden des Sondervermögens „Hessens gute Zukunft sichern“) und der Schulden bei öffentlichen Haushalten (beide bilden zusammen die

Haushaltsschulden bzw. fundierten Schulden, die zur Berechnung der Schulden im Vollzug des Haushaltsplans entscheidend sind),

- der Schulden gegenüber der WIBank, die nicht zu den Haushaltsschulden gezählt werden und
- der Eventualverbindlichkeiten, bestehend aus Bürgschaften und Garantien sowie Sicherheitsleistungen für negative Barwerte im Collateralmanagement.

In einem Nebenkonto werden die Kassenkredite geführt.

#### 4.1 Veränderung der Landesschuld

Die Eintragungen im Landesschuldbuch haben sich wie folgt verändert:

Tabelle 6: Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2022

<b>Bestand Ende Haushaltsjahr 2021 in Euro</b>	<b>60.479.712.468</b>
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2021</i>	<i>280.000.000</i>
Zugang	
Darlehen und Kredite	7.548.500.000
Verbindlichkeiten gegenüber der WIBank	
Bürgschaften und Garantien	69.058.648
Negative Barwerte im Collateralmanagement	
<b>Zugang gesamt</b>	<b>+ 7.617.558.648</b>
Abgang	
Tilgungen	7.748.965.624
Verbindlichkeiten gegenüber der WIBank	289.707.206
Bürgschaften und Garantien	119.962.179
Negative Barwerte im Collateralmanagement	5.425.040.892
<b>Abgang gesamt</b>	<b>- 13.583.675.900</b>
<b>Bestand Ende Haushaltsjahr 2022 in Euro</b>	<b>= 54.513.595.216</b>
Veränderung	- 5.966.117.252
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2022</i>	<i>350.000.000</i>
Differenzen in den Summen durch Rundungen	

Die Absenkung der Landesschuld in Höhe von 5.966 Mio. Euro ist im Wesentlichen auf die Verminderung der zu stellenden Sicherheiten für negative Barwerte aus den Derivatverträgen zurückzuführen. Nach 7.470 Mio. Euro zum Stichtag 31. Dezember 2021 sind sie zum 31. Dezember 2022 infolge des Zinsanstieges auf 2.045 Mio. Euro gesunken.

## 4.2 Veränderung der Haushaltsschulden im Kernhaushalt

Bei der Betrachtung der Schulden des Landes kommt den Haushaltsschulden eine zentrale Bedeutung zu. In der kameraleen Schuldendiskussion sind das die Schulden, die als solche mit einer eigenen Buchungsstelle (Titel) als Krediteinnahmen verbucht werden. Sie haben sich wie folgt verändert:

Tabelle 7: Entwicklung der Haushaltsschulden

<b>Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2021 in Mio. Euro</b>	<b>41.131</b>	
<b>zuzüglich Überführung der "Coronaverschuldung" in den Kernhaushalt zum 01.01.2022</b>	<b>3.560</b>	
<b>Zusammen:</b>	<b>44.690</b>	
<b>Zugang (Kreditaufnahmen)</b>		
Kreditmarktmittel		
Anleihen	4.625	61 %
Schuldscheindarlehen	2.924	39 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten	0	0 %
<b>Zugang gesamt</b>	<b>+ 7.549</b>	<b>100 %</b>
<b>Abgang (Tilgungen)</b>		
Kreditmarktmittel		
Anleihen	6.250	81 %
Schuldscheindarlehen	1.499	19 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten (13.465 Euro)	0	0 %
<b>Abgang gesamt</b>	<b>- 7.749</b>	<b>100 %</b>
<b>Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2022 in Mio. Euro</b>	<b>= 44.490</b>	
Veränderung	- 200	-0,45%
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Die Haushaltsschulden wurden im Haushaltsjahr 2022 um 200,5 Mio. Euro netto getilgt. Daneben wurden 1.730,0 Mio. Euro der Konjunkturausgleichsrücklage nach § 7 Abs. 1 Artikel 141-Gesetz zugeführt.

Tatsächlich geben die Haushaltsschulden in ihrer kameraleen Systematik nicht die tatsächlichen Geldschulden des Landes wieder. Eine vollständige Übersicht gewährleistet nur der doppelte [Geschäftsbericht des Landes Hessen](#). Auf der Passivseite der Vermögensrechnung werden zum Stichtag 31. Dezember die „Verbindlichkeiten für Anleihen und Ob-

ligationen“, „Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten“ sowie „Sonstige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen.<sup>45</sup> Anders ist dies in der Kameralistik, in der die Schulden gegenüber der WIBank (Schutzschirmgesetz) nicht gebucht werden. Ebenfalls fehlen hierzu „Verbindlichkeiten aus Zuweisungen und Zuschüssen“ gegenüber der WIBank im Zusammenhang mit der Hessenkasse.<sup>46</sup> In Summe betragen somit die nicht dem kameralen Haushaltsabschluss zugerechneten Schulden 6.281 Mio. Euro oder fast 14 Prozent der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2022.

### 4.3 Kreditmarktschulden des Kernhaushaltes nach Zinssätzen

Die Zinsausgaben für das festverzinsliche Kreditportfolio aus Anleiheverbindlichkeiten und Schuldscheindarlehen (ohne Darlehen aus dem öffentlichen Bereich) werden durch zwei Faktoren beeinflusst: zum einen durch die Veränderung der Nettoneuverschuldung. Zum anderen von den Zinskosten für eventuelle Umschuldungen für die Tilgung endfälliger Kredite. Die nachfolgende Tabelle veranschaulicht die Folgen innerhalb der Zinsgruppen im letzten Jahr.

Tabelle 8: Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

Zinssatz	Ende Haushaltsjahr 2022		Ende Haushaltsjahr 2021	
negativ / < 0	10.401 Mio. €	23%	14.106 Mio. €	32%
0	0 Mio. €	0%	0 Mio. €	0%
bis 1 %	14.419 Mio. €	32%	16.654 Mio. €	37%
> 1 % bis 2 %	8.043 Mio. €	18%	4.994 Mio. €	11%
> 2 % bis 3 %	4.504 Mio. €	10%	822 Mio. €	2%
> 3 % bis 4 %	2.759 Mio. €	6%	2.836 Mio. €	6%
> 4 %	3.544 Mio. €	8%	4.183 Mio. €	9%
fest verzinslich gesamt	43.669 Mio. €	98%	43.594 Mio. €	98%
variabel verzinslich	820 Mio. €	2%	1.095 Mio. €	2%
<b>Summen</b>	<b>44.489 Mio. €</b>	<b>100%</b>	<b>44.690 Mio. €</b>	<b>100%</b>

Differenzen in den Summen durch Rundungen

Die Trendumkehr bei der Zinsentwicklung führt im Rahmen der Umschuldung dazu, dass im Haushaltsjahr 2022 bei annähernd gleicher Verschuldung der Anteil der Schulden bis zu einer Effektivverzinsung bis max. 1 Prozent von 69 Prozent auf 55 Prozent gesunken ist. Umgekehrt

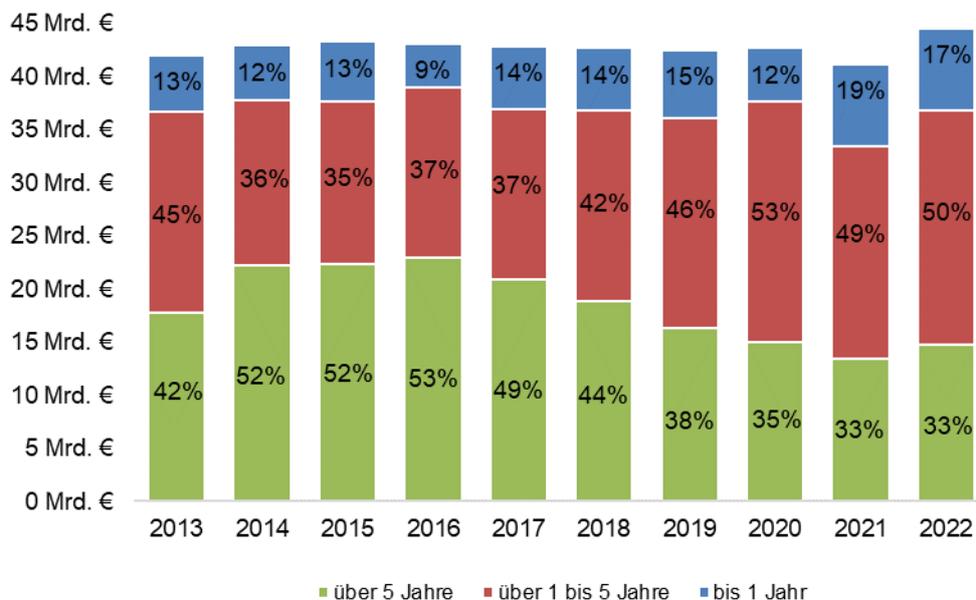
<sup>45</sup> [Geschäftsbericht 2022 des Landes Hessen](#), Vermögensrechnung, Passivseite, D.1, D.2, D.4 und D.10, S. 81.

<sup>46</sup> Siehe auch 63. Schuldenbericht, Abschnitt 6.3.2, S. 53 ff. ([Landtagsdrucksache 19/2574](#)).

ist der Anteil der Verzinsung zwischen einem und drei Prozent von 13 Prozent auf 28 Prozent gestiegen. Für die vorhandenen Schulden werden zukünftig mehr Zinsausgaben zu leisten sein.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Fristigkeit der Kapitalmarktschulden des Landes.

Abbildung 10: Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten

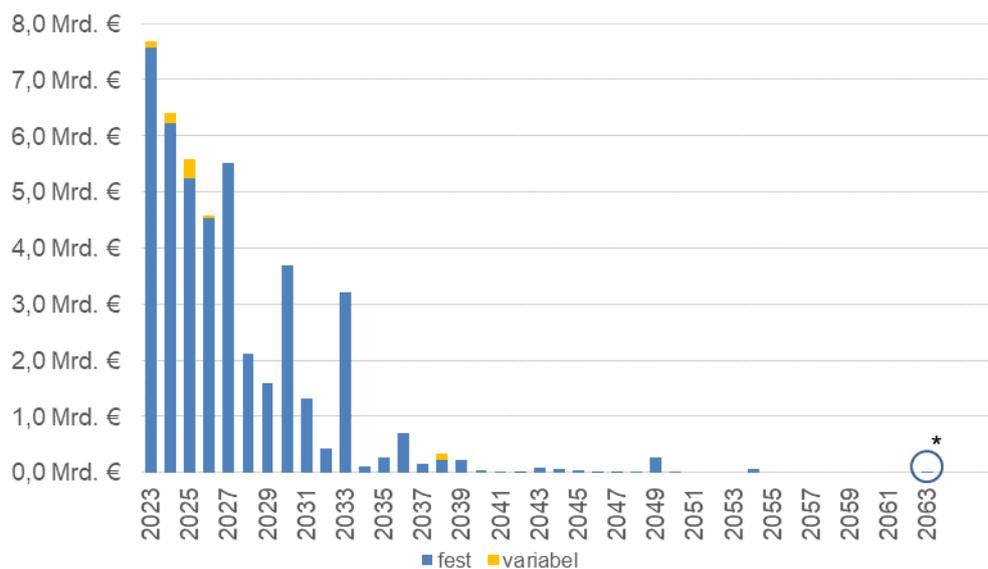


Seit 2016 gehen die reinen Kredite mit Restlaufzeiten von über fünf Jahren tendenziell zurück und sind auf dem niedrigsten Stand seit zehn Jahren. Dagegen beträgt nach Auskunft des Finanzministeriums die gewichtete Restlaufzeit des Gesamtportfolios (Kredite und Derivate) 10,6 Jahre. Diese Zahl ist maßgeblich für den Einfluss von zukünftigen Zinsänderungen. Mit Implementierung der Zinssicherungsstrategie in 2011 und 2014 seien Kredite im Abschlusszeitpunkt durch langlaufende Zinssicherungsgeschäfte (Derivate) ersetzt und diese mit Anleihen zwischen fünf und zehn Jahren Laufzeit unterlegt worden. Im Ergebnis sei die Zinsbindungsdauer auf Ebene des Gesamtportfolios durch den Einsatz von Derivaten gesteigert worden.

#### 4.4 Tilgung der Kreditmarktschulden

Die nachfolgende Grafik zeigt die Tilgungsverpflichtungen nach Ende des Haushaltsjahres 2022 in Höhe von 44.490 Mio. Euro Kreditmarktschulden, unterschieden nach fester und variabler Verzinsung:

Abbildung 11: Tilgung aller Kapitalmarktkredite



\* Vom Maßstab nicht erfasster Betrag in 2063: 10 Mio. Euro

Die Abbildung ermöglicht keine Rückschlüsse auf die Entwicklung des Gesamtschuldenstandes Hessens am Kreditmarkt, da die Tilgungen überwiegend durch neue Kredite umgeschuldet werden. Nach der Finanzplanung 2023 bis 2027 soll sich der Stand der Kreditmarktschulden der Jahre 2023 und 2024 auf 44.700,1 Mio. Euro und für die Jahre 2025 bis 2027 auf 44.700,0 Mio. Euro belaufen.<sup>47</sup> Unberücksichtigt dabei sind wieder die Verbindlichkeiten des Landes gegenüber der WIBank im Zusammenhang mit dem Kommunalen Schutzschirmgesetz und der Hessekasse.

<sup>47</sup> [Landtagsdrucksache 29/11365](#), Übersicht 6, S. 70.

## 4.5 Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen im Kernhaushalt

Nachfolgend wird die Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen des Landeshaushaltes dargestellt:

Tabelle 9: Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Haushalts-jahr	Haushalts-schulden		Ausgaben für den Länderfinanz-ausgleich		Belastungen im Finanzkraft-ausgleich*		Zinsaufwand (netto) lt. Schuldenbericht		bereinigte Gesamt-einnahmen		Bruttoinlands-produkt in jeweiligen Preisen	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
2013	42.423	100	1.322	100			1.262	100	22.133	100	243.459	100
2014	43.261	102	1.747	132			1.207	96	23.011	104	253.765	104
2015	43.594	103	1.882	142			1.162	92	24.512	111	260.263	107
2016	43.366	102	2.095	158			1.039	82	27.083	122	271.155	111
2017	43.142	102	2.630	199			987	78	28.043	127	280.094	115
2018	42.621	100	1.749	132			949	75	28.865	130	286.444	118
2019	42.421	100	1.831	139			955	76	29.990	135	295.417	121
2020**	45.351	107	14	1	2.531	100	943	75	31.977	144	285.450	117
2021**	44.690	105	-5	0	3.556	140	871	69	36.714	166	302.532	124
<b>2022</b>	<b>44.490</b>	<b>105</b>			<b>3.250</b>	<b>128</b>	<b>743</b>	<b>59</b>	<b>35.469</b>	<b>160</b>	<b>323.352</b>	<b>133</b>

\* Ersetzt den Länderfinanzausgleich. Für Hessen erfolgt ein Abschlag aus der Zuordnung an der Umsatzsteuer. Daten aus den Geschäftsberichten des Landes Hessen  
\*\* einschließlich Sondervermögen "Hessens gute Zukunft sichern"

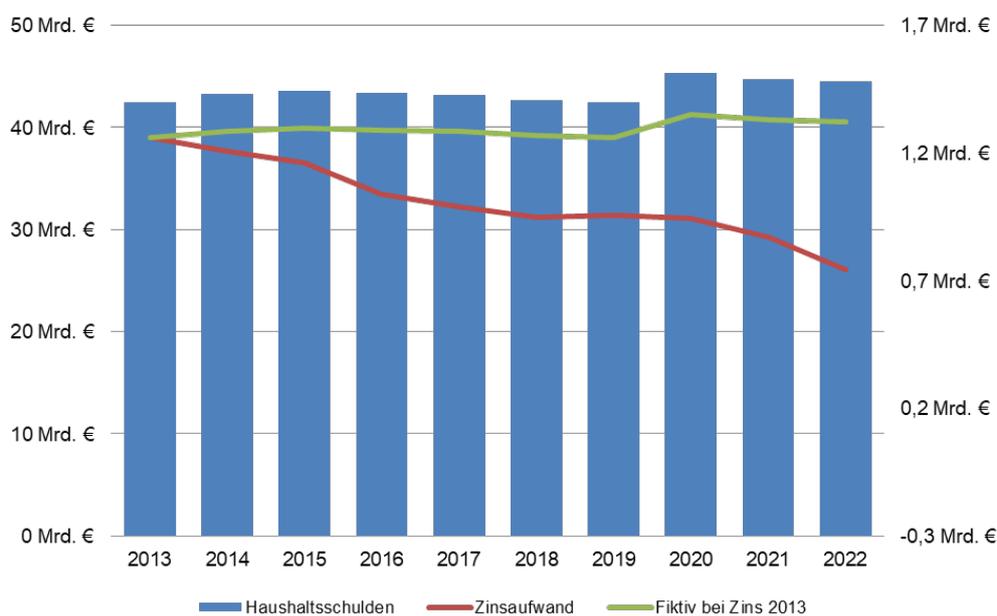
Trotz der im Jahr 2022 eingetretenen Zinswende war der Zinsaufwand für eine annähernd gleiche Höhe der Schulden noch mal um ca. 15 Prozent geringer als im Jahr 2021. Dabei sind zwei Faktoren maßgeblich: zum einen werden Zinsen für die fest vereinbarten Zinsabschlüsse im Haushaltsjahr erstmals im Jahr 2023 gezahlt. Zum anderen wurden im Jahr 2021 Kredite mit über 4 Prozent Effektivverzinsung aus den Jahren vor 2009 günstiger umgeschuldet. Dieser, den Handlungsspielraum des Gesetzgebers seit einigen Jahren begünstigende Effekt wird sich umkehren. Die in den letzten Jahren durch Negativzinsen generierten Zinserträge bei der Aufnahme von Schulden sind bis auf weiteres nicht mehr möglich. Die infolgedessen steigenden Zinsen werden sich nach und nach auf die Zinskosten des Landes durchschlagen und den Handlungsspielraum im Haushalt einschränken.

Seit 2020 gilt erstmals die Neuordnung des Finanzausgleichs im Rahmen der Reform der Bund-Länder-Finanzbeziehungen, genannt Finanzkraftausgleich. Mit dieser ist eine Systemumstellung verbunden. Die finanziellen Leistungen Hessens erscheinen nicht mehr als Ausgabe im Landeshaushalt, sondern führen zu Zuschlägen bzw. zu Abschlägen bei den Umsatzsteuereinnahmen. Ein Ausgleichsbetrag ist deshalb nicht

mehr aus der Haushaltsrechnung ersichtlich. Der Abschlag bei der Umsatzsteuer betrug im Jahr 2022 nach der Berechnung des Bundesfinanzministeriums für Hessen 3.250 Mio. Euro.<sup>48</sup>

In der nachfolgenden Abbildung 12 sind als grüne Linie die fiktiven Zinsausgaben dargestellt, die bei einer gleichbleibenden Zins-Schulden-Quote des Basisjahres 2013 (= 2,97 Prozent) zu zahlen gewesen wären. Im Jahr 2022 hätte das zu Mehrausgaben in Höhe von 581 Mio. Euro geführt. Aufsummiert ab dem Jahre 2013 belaufen sich die Minderausgaben zwischen fiktiven und tatsächlichen Zinszahlungen auf 2.831 Mio. Euro.

Abbildung 12: Schulden und Zinsausgaben



<sup>48</sup> [Tabelle BMF/V A 4.](#)

## 5 Nachweis der Schulden

### 5.1 Landesschuldbuch

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

Tabelle 10: Nachweis im Landesschuldbuch

	2022		2021	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
<b>Abteilung I</b>				
Buchschulden (Anleihen und Landesschatzanweisungen)	34.173	63	35.798	59
<b>Abteilung II</b>				
Briefschulden (Schuldscheindarlehen, Hypothekenschulden)	10.317	19	8.892	15
<b>Abteilung III</b>				
Eventualverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Garantien, Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement)	3.743	7	9.336	15
<b>Abteilung IV</b>				
Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen	6.281	12	6.570	11
<b>Summe</b>	<b>54.514</b>	<b>100</b>	<b>60.597</b>	<b>100</b>
Nebenkonto für Kassenkredite	350		280	
Differenzen in den Summen durch Rundungen.				

### 5.2 Schuldenübersicht nach der Neufassung der LHO

Mit Gesetz vom 1. April 2022 hat der Landtag mit dem Haushaltsmodernisierungsgesetz in seinem Art. 1 die Neufassung der Hessischen Landeshaushaltsordnung vollzogen, die ab dem Haushaltsjahr 2023 gilt.<sup>49</sup> Danach bleibt gemäß § 106 LHO (n. F.) für eine Entlastung der Landesregierung die kamerale Haushaltsrechnung mit der Übersicht der Staatsschulden maßgeblich. Diese Übersicht der Staatsschulden nach Art. 144 Satz 2 HV ist „in Verbindung mit dem Hessischen Landesschuldengesetz“ gemäß § 78 Nr. 6 LHO (n. F.) nunmehr Anlage zur Haushaltsrechnung und entlastungsrelevant.

Demnach wird sich ab dem Haushaltsjahr 2023 materiell mit Ausnahme des Verweises auf das Landesschuldengesetz in § 76 LHO (n. F.) gegenüber der alten Fassung der Landeshaushaltsordnung wenig ändern.

<sup>49</sup> GVBl. 2022, S. 184.

### 5.3 Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2022

Für die Entlastung des Haushaltes hat die Landesregierung in ihrer Haushaltsrechnung eine Anlage mit einer Übersicht der Staatsschulden hinzugefügt.<sup>50</sup>

Abbildung 13: Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2022

<b>Anlage 9</b>			
<b>Übersicht der Staatsschulden nach Art. 144 Satz 2 der Verfassung des Landes Hessen (§ 86 Nr. 2 LHO)</b>			
Nr.	Bezeichnung der Schulden	Stand 31.12.2022 EUR	Stand Ende HHJ 2022 EUR
1	2	3	4
<b>1</b>	<b>Haushaltsschulden (Kredit- und Kapitalmarktschulden, Schulden bei öffentlichen Haushalten)</b>		
1.1	<b>Darlehen des Bundes</b>		
1.1.1	Sozialer Wohnungs- und Siedlungsbau	618.168,53	618.168,53
1.2.	<b>Kredit- und Kapitalmarktmittel</b>		
1.2.1	Kreditmarktmittel	7.392.827.162,00	10.316.327.162,00
1.2.2	Kassen-/Landesobligationen	32.172.930.632,45	34.172.930.632,45
	<b>Summe ohne Kassenkredite</b>	<b>39.566.375.962,98</b>	<b>44.489.875.962,98</b>
1.2.3	Kassenkredite	350.000.000,00	0,00
	<b>Summe Staatsschulden</b>	<b>39.916.375.962,98</b>	<b>44.489.875.962,98</b>
<b>Nachrichtlich</b>		<b>31.12.2022</b>	
<b>3</b>	<b>Eventualverbindlichkeiten</b>		
	Bürgschaften und Garantien des Landes		
3.01	für dringende volkswirtschaftliche Aufgaben	795.491.449,54	
3.02	für den Wohnungsbau	377.345.944,72	
3.03	für Baumaßnahmen zuschussberechtigter Privatschulen	1.109.435,45	
3.04	für Schadenersatzverpflichtungen nach dem Atomgesetz	20.595.215,84	
3.05	für Leihgaben der hessischen Landesmuseen	135.313.164,50	
3.06	für passiven Fluglärmschutz nach Regionalfondsgesetz	472.994,14	
3.07	für Krankenhäuser nach dem Hessischen Krankenhausgesetz	281.475.193,64	
3.08	für Krankenhäuser nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	12.203.333,33	
3.09	für Wohnraum nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	73.623.046,18	
	<b>Summe Bürgschaften und Garantien</b>	<b>1.697.629.777,34</b>	
<b>4</b>	<b>Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte)</b>	<b>2.045.357.773,82</b>	
<b>5</b>	<b>Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen</b>		
5.1	nach dem Schutzschirmgesetz	1.986.343.038,85	
5.2	Hessenkasse	4.294.388.662,97	
		<b>6.280.731.701,82</b>	

#### Erläuterungen

Zu 4: Die (aus Sicht des Landes) positiven Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte) betragen 60.617.708,65 Euro. Daraus ergibt sich ein saldierter Wert von 1.984.740.065,17 Euro (zu Lasten des Landes).

Der Bestand an Derivaten zum 31.12.2022 beträgt 21.223.773.436,43 Euro.

Zu den Verbindlichkeiten, Rückstellungen, den Haftungsverhältnissen und den sonstigen finanziellen Verpflichtungen des Landes gibt der Gesamtabschluss des Landes zum 31.12.2022 weitere Auskunft.

<sup>50</sup> Üblicherweise Anlage 9, Übersicht der Staatsschulden nach Art. 144 Satz 2 HV (§ 86 Nr. 2 LHO).

Nachdem das Sondervermögen vollständig in der Haushaltsrechnung 2022 aufgegangen ist, besteht die Summe der Staatsschulden zum Ende des Haushaltsjahres ausschließlich aus der Summe der Haushaltsschulden (für den formalen Haushaltsausgleich werden Kassenkredite buchungstechnisch auf Null gestellt). Weitere Geldschulden, wie die Verbindlichkeiten gegenüber der WIBank, werden wegen der kameralen Buchungstechnik nicht zu den Haushaltsschulden gezählt, werden aber in dieser Übersicht nachrichtlich genannt.

An dieser Stelle sei erneut darauf hingewiesen, dass der doppische Gesamtabschluss die Geldschulden gegenüber der Darstellung in der Haushaltsrechnung vollständiger benennt. In diesem Zusammenhang wird auf die Verbindlichkeiten der Passivseite der Vermögensrechnung unter D. hingewiesen. Die Erläuterungen der Textziffern 27., 28., 30. und 32. im Anhang ermöglichen eine gute Übersicht über die vollständigen Geldschulden in der Haftung des Landes.<sup>51</sup> Zudem weist die Passivseite die zukünftigen Schulden in Form der Rückstellungen auf (Position C.).

#### **5.4 Entwicklung der Schulden in den letzten zehn Jahren**

Die Entwicklung der Einzelpositionen entsprechend der Anlage 9 zur Haushaltsrechnung korrespondiert mit der im Landesschuldbuch dokumentierten Entwicklung. Sie lässt sich aus nachfolgender Tabelle ablesen:

---

<sup>51</sup> [Geschäftsbericht 2022 des Landes Hessen](#), S. 81 und Anhangangaben.

Tabelle 11: Langfristige Entwicklung der Landesschulden

Jahr	Schulden und Eventualverbindlichkeiten insgesamt Mio. Euro	Abschluss HHJ Anleihen, Darlehen, Kreditmarktmittel, öffentlicher Bereich (Haushaltsschulden)	davon zum 31.12													nachr. Kassenkredite	
			Sondervermögen "Hessens-Gute-Zukunft-Sichern"	Verbindlichkeiten geg. WiBank	Gesamt	Wirtschaftsförderung	soziale Wohnraumförderung	Privatschulen	Atomgesetz	Landesmuseen	Krankenhausplan	Fluglärm-schutz	Krankenhäuser nach dem KIP	Wohnraum nach dem KIP	Uni-Klinik		Collaterals
2013	43.451	41.423	2.029	688	241	0,2	21	107								972	395
2014	47.914	42.423	5.492	671	271	0,1	21	139						120	4.270	3.080	
2015	48.355	43.261	5.094	644	289	0,3	21	241		1	0	0	0	0	3.898	1.638	
2016	49.973	43.594	6.378	645	309	0,2	21	182		1	0	0	0	0	5.221	1.485	
2017	51.087	43.142	5.499	631	337	0,3	21	183	64	1	3	23	0	0	4.236	2.460	
2018	55.765	42.621	6.011	664	340	1,3	21	272	124	1	26	58	0	0	4.504	2.520	
2019	58.067	42.421	8.706	732	346	1,3	21	109	208	1	8	75	0	0	7.205	1.580	
2020	60.907	42.601	11.595	919	357	1,2	21	186	224	1	13	77	0	0	9.797	450	
2021	60.480	41.131	9.219	852	361	1,2	21	196	229	1	13	76	0	0	7.470	280	
2022	54.514	44.490	3.743	795	377	1,1	21	135	281	0	12	74			2.045	350	

Differenzen in den Summen durch Rundungen

Die Verminderung der Landesschulden um 11 Prozent auf nunmehr 54.514 Mio. Euro ergibt sich im Wesentlichen durch die Verringerung der negativen Barwerte im Collateralmanagement um 5.425 Mio. Euro. Die negativen Barwerte repräsentieren die Summe, die das Land gegenüber den Banken als Sicherheiten hinterlegen muss.

## 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 2022 lautete die Ermächtigung gemäß § 13 Abs. 4 HG 2022:

*„Das Ministerium der Finanzen kann im Rahmen der Kreditfinanzierungen Vereinbarungen (Derivate) zum Ausschluss von Währungsrisiken treffen. Zur Vermeidung von Negativzinsrisiken bei bereits vereinbarten Derivaten können im Rahmen der bestehenden Schulden und der laufenden Kreditaufnahme weiterhin Derivate zum Ausschluss dieses Risikos vereinbart werden. Der Bezug eines Derivatgeschäftes auf mehrere Kreditgeschäfte ist zulässig. Das Nominalvolumen aller ausstehenden Derivate darf den Gesamtbestand an Kreditmarktschulden am Ende des vorangegangenen Haushaltsjahres nicht übersteigen. Das Ministerium der Finanzen kann Sicherheiten in Form verzinster Barmittel stellen sowie entgegennehmen.“<sup>52</sup>*

Im Zusammenhang mit der Aufnahme von Fremdwährungsdarlehen galt zudem nach § 13 Abs. 1 Satz 3 HG 2022: *„In anderen Währungen ist die Kreditaufnahme nur in Verbindung mit einem Währungssicherungsgeschäft zulässig.“*

Ergänzt werden die gesetzlichen Regelungen durch die interne „Dienst-anweisung zur Aufnahme von Krediten, zum Geldhandel (Kassenkredite, Geldanlage) und zum Einsatz von Derivaten (DA-Kreditaufnahme)“. Darin werden die Arbeitsabläufe, die Zuordnung von Kompetenzen sowie die Verteilung von Kontroll- und Dokumentationsverantwortung geregelt. Festgelegt ist auch, welcher Personenkreis zu welchen Vertragsabschlüssen berechtigt ist und dass telefonische Abschlüsse zu Kontrollzwecken aufzuzeichnen sind. Die Beachtung dieser Regeln soll die Mitarbeitenden absichern, Fehler im Portfoliomanagement vermeiden und Ausfallrisiken begrenzen.

---

<sup>52</sup> Vgl. GVBl. 2021, S. 60.

## 6.2 Swapvereinbarungen im Haushaltsjahr 2022

2022 wurden fünf Receiver-Swaps (Bank zahlt feste Verzinsung, Land zahlt variabel auf der Grundlage des 6-Monats-Euribor) im Gesamtvolumen von 1.575 Mio. Euro neu abgeschlossen.

Alle fünf neuen Vereinbarungen aus 2022 hatten entsprechend dem HG 2022 ausschließlich den Zweck, das Risiko von zusätzlichen Zahlungen im Falle negativer Zinsen zu eliminieren. Währungssicherungsgeschäfte waren nicht erforderlich, da keine Geschäfte in fremder Währung abgeschlossen wurden. Insofern wurde dem Haushaltsgesetz 2022 entsprochen.

## 6.3 Gesamtbestand derivativer Instrumente

Das Derivateportfolio in Hessen hat sich im Laufe des Jahres 2022 wie folgt verändert:

Tabelle 12: Bestandsveränderung Derivate im Haushaltsjahr

	Derivate			Summen
	mit Ergebnis variable Verzinsung	mit Ergebnis feste Verzinsung	Ohne Verzinsung z. B. Optionen	
<b>31. Dezember 2021</b>	<b>10.779 Mio. €</b>	<b>1.060 Mio. €</b>	<b>0 Mio. €</b>	<b>21.379 Mio. €</b>
Zugang 2022	1.575 Mio. €	0 Mio. €	0 Mio. €	1.575 Mio. €
Abgang 2022	1.700 Mio. €	31 Mio. €	0 Mio. €	1.731 Mio. €
<b>31. Dezember 2022</b>	<b>10.654 Mio. €</b>	<b>1.029 Mio. €</b>	<b>0 Mio. €</b>	<b>21.224 Mio. €</b>
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Im Anhang des [Geschäftsberichts 2022](#) werden die derivativen Instrumente bei den Sonstigen Angaben dargestellt.<sup>53</sup> Soweit es sich um Derivate mit negativen Barwerten handelt, die keiner Bewertungseinheit zugeführt werden können, werden Rückstellungen für Finanzderivate bei den Sonstigen Rückstellungen auf der Passivseite der Vermögensrechnung ausgewiesen.<sup>54</sup>

Der Derivatebestand, die Kreditmarktschulden und ihre Relation zueinander sind für den Verlauf der letzten zehn Jahre aus der nachfolgenden Tabelle ersichtlich. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich die Summe der Kreditmarktschulden auf das jeweilige Haushaltsjahr bezieht. Die Summe des Derivatebestandes bezieht sich hingegen auf das Kalenderjahr.

<sup>53</sup> [Geschäftsbericht 2022 des Landes Hessen](#), Anhang, F 5, S. 129.

<sup>54</sup> [Geschäftsbericht 2022 des Landes Hessen](#), Anhang, D 25, S. 114.

Tabelle 13: Relation Derivate – Kreditmarktschulden

Jahr	Schulden am Kreditmarkt	Volumen der derivativen Geschäfte	Anteil der derivativen Geschäfte zu den Schulden am Kreditmarkt
2013	41.971 Mio. €	19.187 Mio. €	46%
2014	42.861 Mio. €	19.887 Mio. €	46%
2015	43.221 Mio. €	21.736 Mio. €	50%
2016	43.021 Mio. €	20.156 Mio. €	47%
2017	42.821 Mio. €	20.473 Mio. €	48%
2018	42.620 Mio. €	21.181 Mio. €	50%
2019	42.420 Mio. €	20.348 Mio. €	48%
2020	42.601 Mio. €	21.148 Mio. €	50%
2021	41.131 Mio. €	21.379 Mio. €	52%
<b>2022</b>	<b>44.490 Mio. €</b>	<b>21.224 Mio. €</b>	<b>48%</b>

Die nominale Begrenzung des Derivatevolumens nach § 13 Abs. 4 Satz 4 HG 2022 (Stand der Kreditmarktschulden des Vorjahres = 41.131 Mio. Euro) wurde eingehalten.

#### 6.4 Collateralmanagement

Seit dem Haushaltsjahr 2011 gibt es für den Derivatehandel ein sog. Collateralmanagement. Basis ist die haushaltsgesetzliche Ermächtigung, Sicherheiten in Form verzinsbarer Barmittel zu stellen sowie entgegenzunehmen. Berechnungsgrundlage sind die saldierten Barwerte der mit den einzelnen Finanzinstituten vereinbarten Derivatgeschäfte. Maßgebliche Einflussfaktoren sind neben dem Bezugsbetrag die Laufzeiten und die gegenseitige Zinszahlung. Die Barwerte werden täglich ermittelt, institutsweise aufgerechnet und der Saldo als Sicherheit (Collateral) am Folgetag geleistet oder entgegengenommen. Berechnungsstelle für die Ermittlung des Sicherungsbetrags ist die Bank, mit der der Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte einschließlich des Besicherungsanhangs geschlossen wurde. Negative Barwertsalden muss das Land stellen, positive erhält das Land.

Die Vereinbarungen waren dabei zunächst asymmetrisch gestaltet: Dem Land war ein Freibetrag in Höhe von 10 Mio. Euro eingeräumt worden.

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. Ab 2017 neu abgeschlossene oder angepasste Verträge enthalten den einseitigen Freibetrag zu Gunsten des Landes nicht mehr. Zudem ist seitdem die mögliche negative Verzinsung von Collaterals nicht mehr ausgeschlossen. Diese Änderungen betreffen nur das Neugeschäft und entsprechen dem mittlerweile geltenden Marktstandard. Für die bereits abgeschlossenen Derivatgeschäfte gelten die bisherigen Regelungen weiter. Zur Vermeidung unverhältnismäßigen Verwaltungsaufwands ist ein Mindesttransferbetrag von 1,0 Mio. Euro vereinbart. Die erhaltenen Collaterals hat jeweils der Empfänger mit dem €STR-Zinssatz täglich zu verzinsen und den Zinsbetrag dem Sicherheitsgeber zu zahlen. Bei Verträgen ab 2017 zahlt bei negativem €STR der die Sicherheit leistende Vertragspartner.

Gemäß den Haushaltsgesetzen werden diese Sicherheiten haushaltstechnisch als Kassenkredite bzw. Kassengeldanlage behandelt.<sup>55</sup> In ihrer Wirkung kommt die Ermächtigung zur Stellung von Collaterals einer unbegrenzten Erweiterung der Kassenkreditermächtigung für diesen Bereich gleich. Wie bei originären Kassenkrediten werden die Ein- und Auszahlungen im Collateralmanagement nicht in der Haushaltsrechnung gebucht.

Die negativen Barwerte (die für die Landesschuld entscheidend sind) reduzierten sich zum Stichtag 31. Dezember 2022 von 7.470 Mio. Euro auf 2.045 Mio. Euro um ca. 5.425 Mio. Euro. Die tatsächlich geleisteten Collaterals sanken von 4.360 Mio. Euro auf 1.982 Mio. Euro um 2.378 Mio. Euro. Der Unterschied zwischen Barwert und geleisteten Collaterals beträgt nur noch ca. 63,7 Mio. Euro. Durch das gestiegene Zinsniveau verzichten die Banken – mit Ausnahme einer Bank – nicht mehr auf die Stellung der Sicherheiten. Inzwischen können die Banken die erhaltene Liquidität wieder zinsbringend anlegen.

Der Bestand an erhaltenen Collaterals (positive Barwertsalden aus Sicht des Landes) hat ebenfalls abgenommen: Zum Stichtag 31. Dezember 2022 betrug er 68,9 Mio. Euro (Vorjahr: 183,4 Mio. Euro). Ursächlich für diese Entwicklung ist ebenfalls das gestiegene Zinsniveau.

## 7 Schulden im Ländervergleich

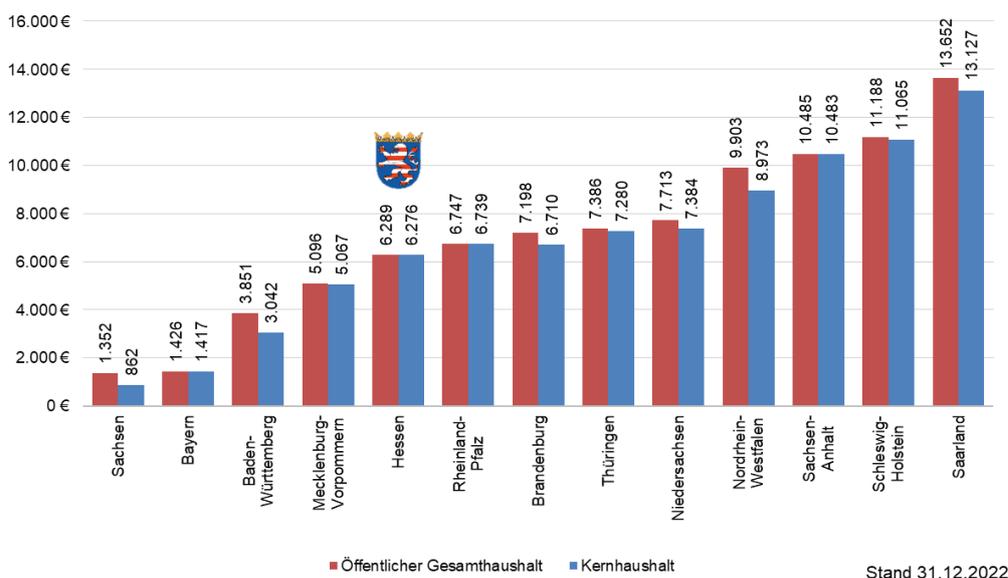
Abbildung 14 stellt die Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer zum 31. Dezember 2022 dar. Dabei wird nach Kernhaushalt und Öffentlichem

---

<sup>55</sup> Vgl. [Landtagsdrucksache 18/4400](#), S. 10 mit Verweis auf die Gesetzesbegründung des HG 2011 in [Landtagsdrucksache 18/2674](#), S. 15.

Gesamthaushalt unterschieden. Im Rahmen des Schalenkonzeptes der Schuldenstatistik beinhaltet der Öffentliche Gesamthaushalt neben dem Kernhaushalt auch die Extrahaushalte der Länder. Dort werden beispielsweise die Schulden der Sondervermögen, der öffentlichen Hochschulen und der Landesbetriebe nachgewiesen. Zu der Frage der Aussagekraft zwischen Kernhaushalt und Öffentlichem Gesamthaushalt wird auf den 70. Schuldenbericht verwiesen.<sup>56</sup> Als Datengrundlage dient die amtliche Statistik von Destatis<sup>57</sup> zum 31. Dezember 2022.<sup>58</sup>

Abbildung 14: Pro-Kopf-Verschuldung Kernhaushalt und Öffentlicher Gesamthaushalt der Flächenländer



Bei einem Vergleich der Pro-Kopf-Verschuldung im Kernhaushalt nimmt Hessen mit einem Betrag von 6.276 Euro den fünften Rang ein. Die Pro-Kopf-Verschuldung im öffentlichen Gesamthaushalt liegt bei 6.289 Euro und unterscheidet sich nur in sehr geringem Maße von der des Kernhaushalts. Nach der Überführung des Corona-Sondervermögens ist die Differenz zwischen Kern- und öffentlichem Gesamthaushalt in diesem Jahr mit 13 Euro sehr gering (im Vorjahr waren es noch 580 Euro).

Abbildung 15 stellt den Vergleich der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer im Öffentlichen Gesamthaushalt zwischen den Jahren 2021<sup>59</sup>

<sup>56</sup> [Landtagsdrucksache 20/8906](#), Abschnitt 7.

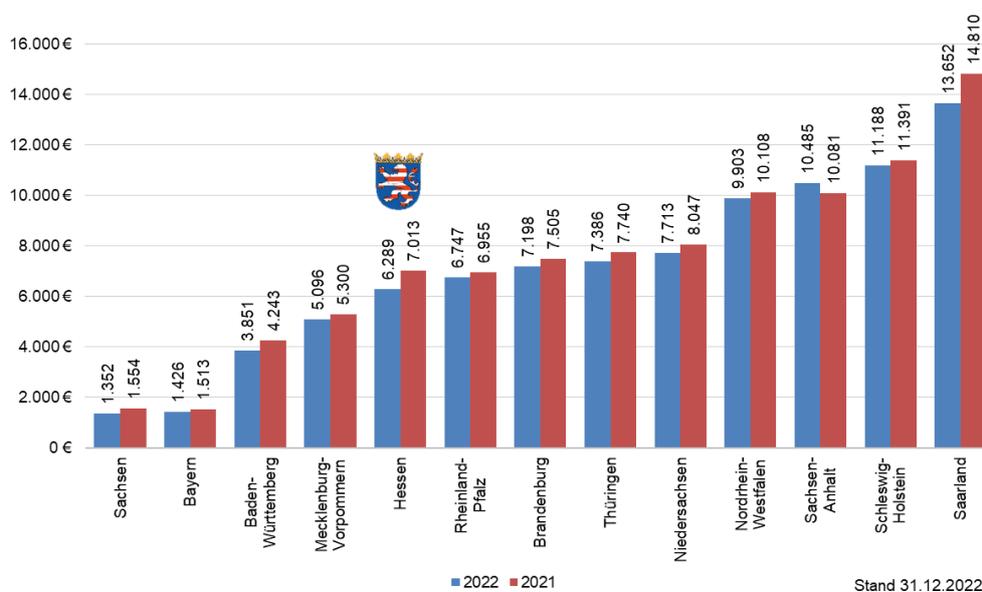
<sup>57</sup> Im Gegensatz zu den Vorjahren veröffentlicht Destatis diese Daten nicht mehr in der Fachserie 14 Reihe 5. Diese wurde eingestellt. Die Daten wurden aus der Genesis-Datenbank von Destatis abgerufen.

<sup>58</sup> Destatis: Genesis Datenbank 2022 (Stand: 10. August 2023).

<sup>59</sup> Die Zahlen des Jahres 2021 weichen leicht von denen ab, die im 71. Schuldenbericht dargestellt wurden. Die Daten basieren weiterhin auf der Datengrundlage von Destatis. Sie wurden jedoch aus der neuen Datenbank – statt aus der Fachserie –

und 2022 dar. Die Pro-Kopf-Verschuldung liegt zum 31. Dezember 2022 in Hessen bei 6.289 Euro und ist somit im Vergleich zum Vorjahr (7.013 Euro) um 724 Euro gesunken. Damit verbessert sich Hessen im Jahr 2022 im Vergleich der Flächenländer und nimmt nun den fünften Platz ein.

Abbildung 15: Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer im Öffentlichen Gesamthaushalt



Die nachfolgende Tabelle zeigt die Nettoneuverschuldung der Bundesländer zum Abschluss des Haushaltsjahres 2022, also gegebenenfalls über den Stichtag 31. Dezember hinaus. Die Datengrundlage hierzu bietet die Zentrale Dienststelle der Landesfinanzminister. In der Tabelle wird unterschieden zwischen dem Kernhaushalt, den Extrahaushalten und der Summe des Öffentlichen Gesamthaushaltes der Länder.

abgerufen. Laut Destatis wurden einige Werte seit der Veröffentlichung der Fachserie revidiert, woraus kleine Abweichungen folgen.

Tabelle 14: Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2022

Ländervergleich	Nettokreditaufnahme 2022 in Mio. €		
	Kernhaushalt	Extrahaushalte	Gesamthaushalt
Baden-Württemberg	-958,4	-0,1	-958,5
Bayern	-918,5	-	-918,5
Brandenburg	-1.216,8	-990,9	-2.207,7
Hessen	-200,5	-212,6	-413,1
Mecklenburg-Vorpommern	-	-	-
Niedersachsen	-1.895,3	-	-1.895,3
Nordrhein-Westfalen	4.231,8	-	4.231,8
Rheinland-Pfalz	-200,3	-	-200,3
Saarland	2.422,5	418,3	2.840,8
Sachsen	-	406,2	406,2
Sachsen-Anhalt	-776,3	-	-776,3
Schleswig-Holstein	554,4	25,0	579,4
Thüringen	-327,9	-26,6	-354,5
Berlin	-473,4	-	-473,4
Bremen	341,8	-	341,8
Hamburg	-1.869,8	-	-1.869,8

Quelle: Zentrale Datenstelle der Landesfinanzminister

Der Blick auf die Nettokreditaufnahme im Gesamthaushalt zeigt, dass in elf Bundesländern netto Schulden getilgt wurden. Im Vorjahr war dies nur in fünf Bundesländern der Fall. Die Tilgung in Hessen belief sich auf 413,1 Mio. Euro im Öffentlichen Gesamthaushalt. Davon 200,5 Mio. im Kernhaushalt und 212,6 Mio. Euro in Extrahaushalten.

## 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. Für die Bewilligungen von Garantien für Leihgaben an Museen im Rahmen der vorläufigen Haushaltsführung gab es keine Ermächtigung.
2. Tilgungen und Zinszahlungen wurden zeitgerecht und vollständig geleistet.
3. Die Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen beim Kernhaushalt zuzüglich der Extrahaushalte (Öffentlicher Gesamthaushalt) zum Stichtag 31. Dezember 2022 lag bei 6.289 Euro pro Einwohner. Damit nahm Hessen im Vergleich der Flächenländer den fünften Rang ein.

Darmstadt, den 1. Dezember 2023



(Dr. Walter Wallmann)

## Exkurs: Geldpolitik in der Euro-Zone und Inflation

### I. Chronologie der Entwicklung anhand von sinngemäßen Äußerungen in der Presse

#### Entwicklung Inflation und Geldpolitik – Auszüge aus der Presseberichterstattung

##### Januar 2022

- In Deutschland steigt die Teuerungsrate auf 5,3 Prozent (vorläufige Schätzung), der höchste Stand seit 30 Jahren. Es werden zwei Gefahren gesehen:
  - fiskalische Dominanz: durch weiter fortschreitende Verschuldung könnten zukünftige Zinszahlungen steigen und den Handlungsspielraum der Staaten weiter verringern. Möglicherweise könnten sich Notenbanken bei ihren Entscheidungen davon beeinflussen lassen.
  - Marktdominanz: an den Kapitalmärkten bildet sich die Erwartung, die Notenbanken würden es bei einer Krise schon richten.

##### Februar 2022

- Märkte preisen eine Erhöhung des Hauptfinanzierungssatzes von 0,25 Prozent ein. Inflation der Euro-Länder sehr unterschiedlich, Frankreich 3,3 Prozent bis Litauen 12,2 Prozent. EZB belässt den Hauptrefinanzierungssatz bei 0 Prozent und den Einlagezins bei -0,5 Prozent. Anleihe-Kaufprogramme sollen beendet (PPP) bzw. reduziert werden. Für die beiden kommenden Jahre werden 1,8 Prozent Inflation erwartet.
- Befürchtungen einer Lohn-Preis-Spirale.
- Maßnahmen der EZB hätten keinen Einfluss auf Gaspreise und Lieferengpässe (Angebotsverknappung).
- Entwertung der Schulden durch Inflation (durch höhere Inflation steigt das nominale BIP – mehr Steuern).
- Angriff Russlands am 24.02.2022 auf die Ukraine.

##### März 2022

- Inflationsrate im Euro-Raum steigt auf 5,8 Prozent zum Vorjahresquartal vor allem wegen der Energiepreise. Kerninflation (Verbraucherpreise ohne Nahrungsmittel und Energie) steigt in Hessen gegenüber dem Vorjahresmonat um 8 Prozent (ein Anstieg, wie seit März 1974 nicht mehr).
- Befürchtungen einer bevorstehenden Stagflation (Kurzwort aus Stagnation und Inflation: weiter steigende Inflation bei gleichzeitig wirtschaftlicher Schwäche) und von Zweitrundeneffekten werden laut.

## Entwicklung Inflation und Geldpolitik – Auszüge aus der Presseberichterstattung

### April 2022

- EZB fasst keine neuen Beschlüsse.

### Mai 2022

- Verbraucherpreise im Euro-Raum steigen auf 8,1 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat.
- EZB kündigt baldige Zinswende an.

### Juni 2022

- Seit 11 Jahren wird zum ersten Mal der Hauptrefinanzierungssatz zum 27. Juli von 0,00 Prozent auf 0,50 Prozent angehoben und eine weitere Zinserhöhung für September angekündigt. Die Anleihebestände der EZB in Höhe von 4,4 Billionen Euro werden nicht mehr ausgeweitet.
- Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen liegt bei 1,71 Prozent. Die Renditeabstände der anderen Euro Länder zur Bundesanleihe sind gestiegen. Der so entstehenden „Marktfragmentierung“ möchte die EZB ggf. durch gezielte Anleihekäufe entgegenwirken.

### September 2022

- EZB erhöht den Hauptrefinanzierungssatz auf 1,25 Prozent.
- Teilweise wird bezweifelt, ob Zinserhöhungen bei der angebotsbedingten Inflation überhaupt helfen (russischer Gaslieferstopp und Lockdown in China).

### Oktober 2022

- Nach Berechnung des Bundesfinanzministeriums sind für dieses und das nächste Jahr inflationsbedingte Steuereinnahmen von jeweils mehr als 20 Mrd. Euro zu erwarten.

### November 2022

- EZB erhöht den Hauptrefinanzierungssatz auf 2,00 Prozent.
- Inflationsrate in der Euro-Zone erreicht 10,7 Prozent, den höchsten Wert seit Einführung des Euros.
- In Deutschland steigen die Preise schneller als die Einkommen, demzufolge sinken Reallöhne. Der Reallohn stieg erstmalig wieder im 2. Quartal 2023 auf 0,1 Prozent.
- Zehnjährige Bundesrendite steigt auf 2,4 Prozent (vergleichbare Rendite in Italien auf 4,5 Prozent).
- Deutschland hat derzeit eine inverse Zinskurve, bei der die Renditen der 2-jährigen Bundesanleihe höher sind als die der 10-jährigen. Die Inversion ist die höchste seit mehr als 30 Jahren. Fachleute sehen darin einen Vorboten für volkswirtschaftliche Probleme.

## Entwicklung Inflation und Geldpolitik – Auszüge aus der Presseberichterstattung

### Dezember 2022

- EZB erhöht den Hauptrefinanzierungssatz auf 2,50 Prozent.

### Januar 2023

- Die Inflationsstreuung zwischen den Mitgliedstaaten habe stark zugenommen. Das könne zu einer unerwünschten Divergenz der Wachstumsphase führen.
- Der Doppelschlag von Pandemie und Krieg lässt die Gefahr einer Stagflation in Europa befürchten. Ein solches Szenario gab es zuletzt in den 1970er Jahren im Zuge der Ölkrise.

### Februar 2023

- EZB erhöht Hauptrefinanzierungssatz auf 3,00 Prozent.
- Die Deutsche Bundesbank wird wie in den Jahren für 2020, 2021 auch für 2022 keine Gewinne an das Bundesfinanzministerium überweisen. Letzte Abführung wurde für das Jahr 2019 mit 5.851 Mio. Euro geleistet.

### März 2023

- EZB erhöht den Hauptrefinanzierungssatz auf 3,50 Prozent.

### Mai 2023

- EZB erhöht den Hauptrefinanzierungssatz auf 3,75 Prozent.
- Die deutsche Wirtschaft ist im letzten Quartal 2022 und im ersten Quartal 2023 geschrumpft, weshalb jetzt offiziell von einer Rezession gesprochen wird.
- Laut Bundesbank ist mit der rückläufigen Inflation und den wieder positiven Zinsen auf Bankeinlagen der Realzins für Bankeinlagen seit seinem Rekordtief im vergangenen Oktober von minus 8,1 Prozent im Mai auf minus 5,5 Prozent wieder gestiegen. Dennoch frisst die Inflation den Wert eines Bankkontos weiterhin in einem Tempo auf, das es in der bis zum Juni 1967 zurückreichenden Bundesbank-Statistik noch nie gegeben hat.

### Juni 2023

- Die Inflationsrate ist im Mai laut einer Schätzung des Statistischen Bundesamtes auf 6,1 Prozent, nach 7,2 Prozent im April und 7,4 Prozent im März, gesunken.
- Ein Artikel im Handelsblatt analysiert die Probleme der EZB wie folgt: Die permanente Rettungspolitik seit Ausbruch der Finanzkrise hat die staatlichen Schuldenstände auf bedenkliche Höhen getrieben. Auch die Notenbanken haben sich verausgabt: ihre Bereitwilligkeit, billiges Geld zur Verfügung zu stellen, stößt an Grenzen,

### Entwicklung Inflation und Geldpolitik – Auszüge aus der Presseberichterstattung

weil sie sich jetzt um ihr eigentliches Mandat kümmern müssen: die Sicherung der Preisstabilität.<sup>60</sup>

- EZB erhöht den Hauptrefinanzierungssatz zum achten Mal in Folge auf 4,00 Prozent.

#### **Juli 2023**

- EZB erhöht zum neunten Mal den Hauptrefinanzierungssatz auf 4,25 Prozent. Lt. Presseberichten hat es in der Geschichte des Euros noch nie einen so schnellen und starken Anstieg gegeben.

#### **August 2023**

- Auf Basis vorläufiger Daten errechnete das Statistische Bundesamt, dass sich die Teuerung in Deutschland auf 6,1 Prozent abgeschwächt hat.
- In Spanien lag die Preissteigerung bei 2,6 Prozent, in Deutschland bei 6,1 Prozent.

#### **September 2023**

- Wie das europäische Statistikamt Eurostat auf Basis einer ersten Schätzung bekannt gab, hat sich die Inflationsrate im August überraschenderweise nicht abgeschwächt. Die Preise sind im Vergleich zum Vorjahresmonat um 5,3 Prozent gestiegen. So hoch lag die Teuerungsrate auch im Juli. Ökonomen hatten eigentlich erwartet, dass sie nun auf 5,1 Prozent sinkt.
- EZB erhöht den Hauptrefinanzierungssatz zum zehnten Mal in Folge auf 4,50 Prozent.
- In einer Gemeinschaftsdiagnose der sechs führenden Wirtschaftsforschungsinstitute wird für das Jahr 2023 ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,6 Prozent prognostiziert. Damit wurde die Frühjahrsprognose um 0,9 Prozentpunkte nach unten korrigiert.

---

<sup>60</sup> Handelsblatt, 9. Juni 2022, S. 44.

## Entwicklung Inflation und Geldpolitik – Auszüge aus der Presseberichterstattung

### November 2023

- In ihrer Langfristprognose vom 15.11.2023 veröffentlichte die Helaba für Deutschland folgende Erwartungen (in Prozent):

Jahr	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	1,3	1,1	0,9	0,9
Verbraucherpreise	3,0	2,5	2,5	2,5
10j. Bundesanleihen	2,3	2,5	2,75	3,0

- Das Jahresgutachten des Sachverständigenrates erwartet einen Rückgang des Bruttoinlandsproduktes für 2023 um 0,4 Prozent und für 2024 ein Wachstum von 0,7 Prozent. Er sieht deutliche Wachstumshemmnisse für die kommenden Jahre durch die demografische Alterung, das geringe Produktivitätswachstum, den veralteten Kapitalstock sowie die geringe Anzahl junger und innovativer Unternehmen.
- Laut eurostat ist die jährliche Inflationsrate im Euroraum im Oktober 2023 von 11,5 Prozent im Vorjahresmonat auf 2,9 Prozent gesunken. Die Rate für Deutschland lag bei 3 Prozent.
- Für Deutschland erwarten die Bundesbank in den kommenden Monaten, dass die Inflationsrate um ihren gegenwärtigen Wert schwankt.

## II. Inflation

### II.1 Grundlagen

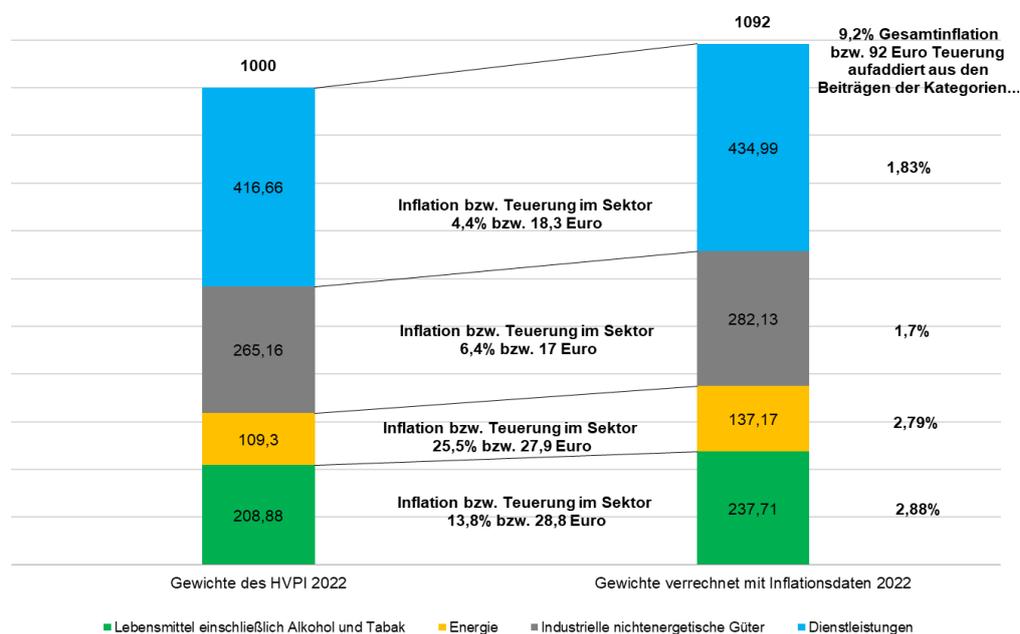
Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ist ein für die Europäische Union entwickelter Index, der zur Bewertung der Preisstabilität dient. Er setzt sich aus vielen einzelnen Positionen zusammen. Jede dieser Positionen hat ein eigenes Gewicht. Die Summe aller Positionen ergibt immer 1000 Punkte. Der HVPI ist ein Kettenindex. Das heißt, dass die Gewichte jährlich (zum Januar) angepasst werden. Die Vergleichspreise beim Betrachten der jährlichen Inflationsraten sind jeweils die aus dem Vorjahresmonat. Das bedeutet, wenn die Inflation im Bereich Energie im Dezember 2022 dargestellt wird, die aktuellen Preise im Dezember 2022 mit denen aus Dezember 2021 verglichen werden.

Einzelne Positionen im HVPI können theoretisch gesehen beliebig gemischt und zu Kategorien zusammengefasst werden. So hatte beispiels-

weise Geflügel in 2022 ein Gewicht von 5,85 Punkten, kann aber mit anderen Fleischprodukten zur Kategorie Fleisch mit dann insgesamt 35,99 Punkten zusammengefasst werden. Entsprechend kann die jährliche Inflation sehr kleinteilig für einzelne Positionen oder übergreifend in zusammenfassenden Kategorien betrachtet werden. In den Berichten von Eurostat und Medien werden vor allem die vier Kategorien Lebensmittel (einschließlich Alkohol und Tabak), Energie, nichtenergetische industrielle Güter und Dienstleistungen dargestellt.

Die folgende Abbildung zeigt auf der linken Seite diese einzelnen Kategorien und die zugehörigen Gewichte für das Jahr 2022.

Abbildung 16: HVPI Gewichte und Beispiel zur Veranschaulichung



Die einzelnen Inflationszahlen um den HVPI im Dezember 2022 können beispielhaft und vereinfacht veranschaulicht werden, indem man sich einen 1000 Euro Warenkorb vorstellt. Die 1000 Euro werden entsprechend der Gewichte des HVPI, auf die einzelnen Kategorien verteilt (also 109,30 Euro für Energie, 208,88 Euro für Lebensmittel, usw.).

Ein Gesamt-HVPI von 9,2 Prozent sagt aus, dass sich dieser Warenkorb im Vergleich von Dezember 2021 zu Dezember 2022 um insgesamt 92 Euro verteuert hat.

Diese Gesamtverteuerung ist auf die Preisänderungen innerhalb der einzelnen Kategorien zurückzuführen. So lag in der Kategorie Energie die Inflation bei 25,5 Prozent. Für den Warenkorb in diesem Beispiel bedeutet das, dass statt 109,3 Euro nun 137,17 Euro bzw. 27,90 Euro zusätzlich für die gleiche Menge an Energie ausgegeben werden musste. Da damit durch die Inflation die Energie den 1000 Euro Warenkorb um

27,90 Euro verteuert hat, ist der Beitrag der Energie zum Gesamt-HVPI 2,79 Prozent. Das gleiche gilt analog für die anderen Kategorien. Die Beiträge der einzelnen Kategorien addieren sich am Ende zur der Gesamtinflationsrate von 9,2 Prozent.

Neben dem HVPI stellt die Kerninflation einen wichtigen Indikator für die Entwicklung der Inflation dar. Die Kerninflation bildet den Gesamt-HVPI ohne die Kategorien Energie und Lebensmittel ab (oder alternativ nur die industriellen nichtenergetischen Güter und Dienstleistungen). Sie ist einer von mehreren anderen Indikatoren, mit denen versucht wird darzustellen, wie sich die Inflation unter Herausrechnung temporärer Effekte und Schwankungen mittelfristig entwickelt. Die mittelfristige Inflationsentwicklung wird auch als zugrundeliegende Inflation (englisch: underlying inflation) bezeichnet.<sup>61</sup>

Zur Bestimmung der Kerninflation werden nur die Preisänderungen in den Kategorien Dienstleistungen und industrielle nichtenergetische Güter betrachtet. Für das oben dargestellte Beispiel bedeutet das: Hatten diese beiden Kategorien zusammen nach den Gewichten in dem Warenkorb 681,82 Euro gekostet, lagen die Kosten im Dezember 2022 mit 717,12 Euro um 5,2 Prozent höher. Diese 5,2 Prozent sind die Kerninflation.

### **Der deutsche Verbraucherpreisindex**

Neben dem europäischen HVPI existiert parallel der deutsche Verbraucherpreisindex (VPI). Die beiden Indizes werden zwar aus der gleichen Datenbasis berechnet, unterscheiden sich jedoch in einigen Punkten. Beispielsweise sind nicht alle berücksichtigten Ausgabearten dieselben. So werden beim HVPI weder selbst genutztes Wohneigentum noch Konsumausgaben der privaten Haushalte für Glücksspiel oder der Rundfunkbeitrag berücksichtigt.

Ein großer Unterschied liegt in der Häufigkeit, in der die Gewichte neu bestimmt werden. Beim HVPI als Kettenindex erfolgt eine jährliche Anpassung der Gewichte. Demgegenüber wird beim VPI in der Regel alle fünf Jahre ein neues Basisjahr, zu dem die Gewichte angepasst werden, bestimmt. Eine Anpassung der Gewichte entspricht einer Anpassung an das Konsumverhalten der Verbraucher. Der VPI ist deshalb von Änderungen des Konsumverhaltens (in Qualität oder Menge) unbeeinflusst und bildet die reine Preisentwicklung ab.

---

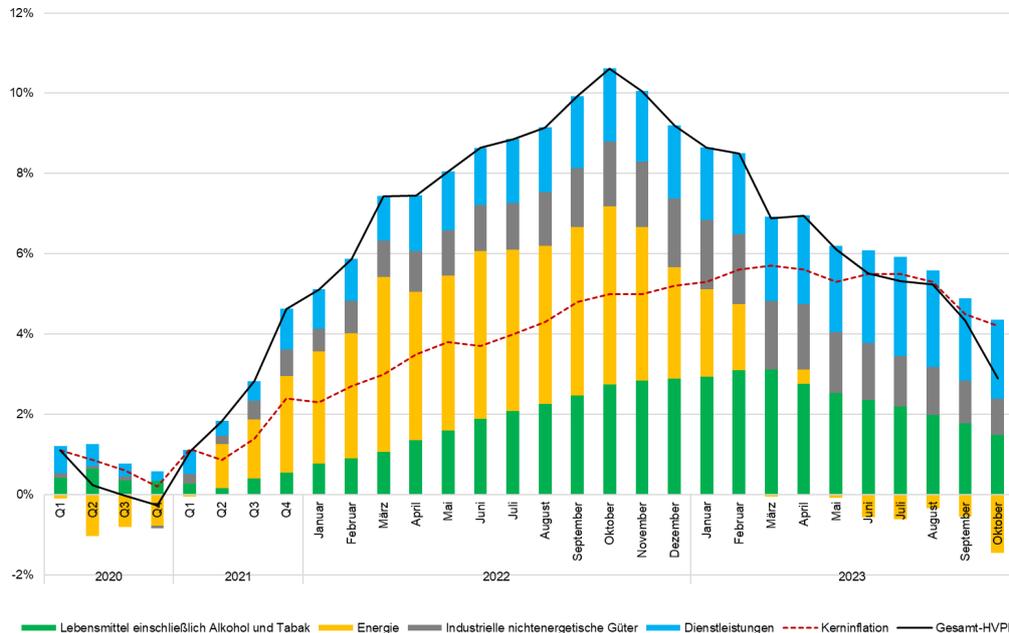
<sup>61</sup> „[Underlying Inflation](#)“; Vorlesung von Philip R. Lane, Mitglied des EZB-Direktoriums; 06.03.2023.

Als Basisjahre werden seit 1995 „0er“ und „5er“-Jahre gewählt. Entsprechend war vor der aktuellen Anpassung des Basisjahres das Jahr 2015 das vorherige Basisjahr. Die Neuberechnung erfolgt nicht im Basisjahr, sondern in der Regel erst zu Beginn des dritten darauffolgenden Jahres, wenn alle relevanten Daten gesichert vorliegen.<sup>62</sup> So erfolgte die Anpassung auf das Basisjahr 2020 zu Beginn des Jahres 2023. Aufgrund dieser nachträglichen Anpassung kam es – wie üblich – zu einer Revision der zurückliegenden Inflationszahlen. Die Zahlen für die Jahre 2020, 2021 und 2022, die zuvor mit der Basis 2015 berechnet wurden, wurden mit der neuen Basis berechnet und ersetzen die alten Zahlen.

## II.2 Inflation im Euroraum

Die nachfolgende Abbildung stellt die Entwicklung der Inflation im Euroraum basierend auf dem europäischen Inflationsindex HVPI dar. Die Balken zeigen die Beiträge der vier Komponenten Lebensmittel (einschließlich Alkohol und Tabak), Energie, industrielle nichtenergetische Güter und Dienstleistungen zum Gesamt-HVPI. Die gestrichelte, rote Linie bildet die Kerninflation und die durchgezogene, schwarze Linie den Gesamt-HVPI ab.

Abbildung 17: Beiträge zum HVPI



<sup>62</sup> Die Anpassung auf das Basisjahr 2015 erfolgte aufgrund von „technischen Gründen“ nicht im Jahr 2018, sondern erst im Jahr 2019.

Seit Beginn des dritten Quartals 2021 liegt die jährliche Inflationsrate über dem von der EZB angestrebten Zielbereich von 2 Prozent. Im Oktober 2022 erreichte sie mit 10,6 Prozent ihren Höchstwert. Zum Ende des Jahres 2022 fiel die jährliche Inflationsrate leicht auf 9,2 Prozent. Zu den Beiträgen der einzelnen Kategorien zu diesen 9,2 Prozent wird auf die Darstellung „HVPI Gewichte und Beispiel zur Veranschaulichung bei Abschnitt II.1“ verwiesen.

Während zu Beginn die Inflation vor allem von den Preissteigerungen im Bereich der Energie getrieben wurde, nahm im Verlauf der relative Beitrag der anderen Kategorien stetig zu. Im EZB-Wirtschaftsbericht heißt es dazu: „Der Rückgang der Teuerungsrate für Energie im Januar 2023 spiegelte sowohl eine Verringerung des Preisniveaus gegenüber dem Vormonat als auch einen starken abwärts gerichteten Basiseffekt<sup>63</sup> wider, da der ein Jahr zuvor verzeichnete erhebliche Preisanstieg aus der Berechnung der Jahresrate herausfiel.“<sup>64</sup>

Der Blick auf die Kerninflation (gestrichelte Linie in der Abbildung) zeigt, dass diese nahezu durchgängig über das Jahr gestiegen ist. Von 2,3 Prozent im Januar auf 5,2 Prozent im Dezember. Die EZB sieht weiterhin einen Inflationsdruck mit verschiedenen Ursachen, beispielsweise Lieferengpässe (Angebotsinflation) oder die während der Pandemie aufgebaute Nachfrage (Nachfrageinflation). Sie beschreibt auch, dass der Kostenanstieg aus den Bereichen Energie und Vorleistungen sich nun zeitverzögert auch in den Preisen der Produkte der anderen Bereiche spürbar macht.

Von Seiten der EZB sieht man die zugrundeliegende Inflation – sei sie durch Kerninflation oder einen anderen Indikator ausgedrückt – als träge bzw. hartnäckig an. Ein Abwärtstrend sei dabei ein Zeichen, dass mittelfristig die Inflationsziele wieder erreicht werden können. Der Blick auf die Kurve der Kerninflation zu Beginn des Jahres 2023 lässt noch keinen Abwärtstrend erkennen. Tatsächlich stieg sie im ersten Quartal weiter auf nun 5,7 Prozent und ist bis in den August auf diesem Niveau verblieben.

---

<sup>63</sup> „Der Basiseffekt ist ein statistisches Phänomen und betrifft den Einfluss des vergleichbaren Bezugszeitpunkts (Basis) auf die aktuelle Preisentwicklung. Der Basiseffekt spielt insbesondere bei der Interpretation der Veränderungsrate zum Vorjahr eine Rolle. Die Höhe der Teuerungsrate eines bestimmten Monats hängt nicht nur von der aktuellen Preisentwicklung ab, sondern auch vom Preisniveau des Vorjahres. Gab es in der vergleichbaren Vorjahresperiode einen (vorübergehenden) starken Preisanstieg, so wird die aktuelle Teuerungsrate tendenziell niedriger, gegebenenfalls auch rückläufig ausfallen. Selbst bei unveränderter Preisentwicklung im aktuellen Monat gegenüber dem Vormonat kann die zugehörige Teuerungsrate aufgrund des statistischen Basiseffekts variieren.“ (Quelle: Destatis: WISTA – Wirtschaft und Statistik Ausgabe 04/2020, S. 117).

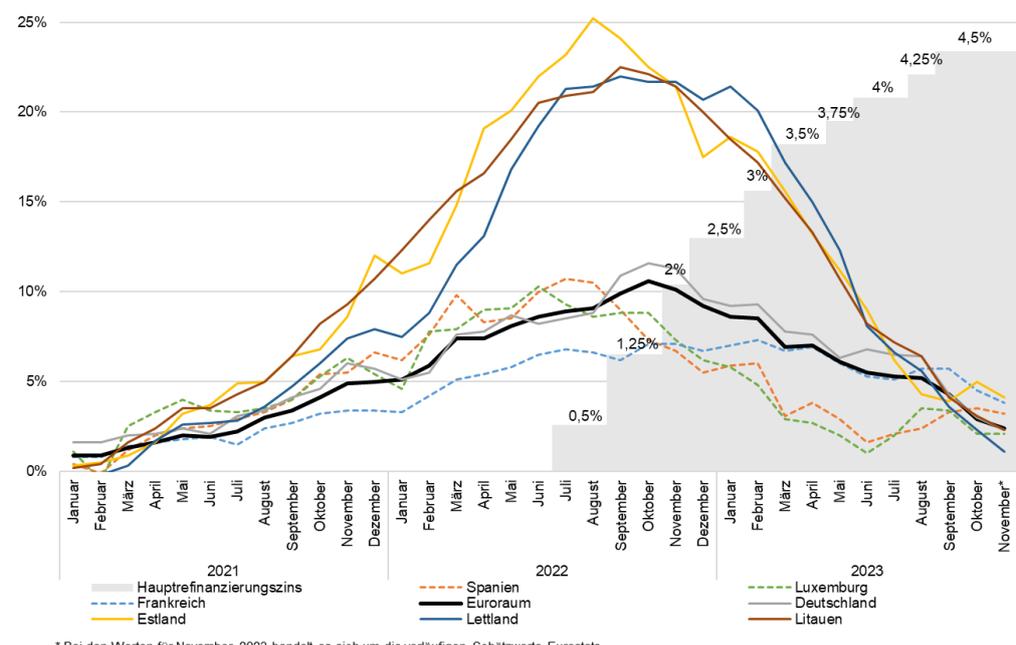
<sup>64</sup> EZB Wirtschaftsbericht Ausgabe 01/2023; S. 24.

Im September und Oktober ist die Kerninflation leicht abgesunken und liegt nun bei 4,2 Prozent.

### II.3 Inflation einzelner Eurostaaten

Der HVPI wird nicht nur auf der Ebene des Euroraums berechnet, sondern kann auch einzeln für die Länder ermittelt werden. Die nachfolgende Abbildung stellt die Entwicklung des HVPI für einige ausgewählte Länder dar.

Abbildung 18: HVPI im europäischen Vergleich



\* Bei den Werten für November 2023 handelt es sich um die vorläufigen Schätzwerte Eurostats

Die Länder wurden basierend auf den HVPI-Daten im Dezember 2022 ausgewählt. Spanien, Luxemburg und Frankreich wiesen die niedrigsten Inflationsraten in diesem Monat aus. Demgegenüber hatten Lettland, Litauen und Estland die höchsten HVPI-Raten. Deutschland befand sich in diesem Vergleich der Länder des Euroraums im Mittelfeld. Der „Knick“ des deutschen HVPI-Wertes im Juni 2023 nach oben kann mit einem Basiseffekt erklärt werden. Im Juni 2022 wurden Maßnahmen wie der Tankrabbat oder das 9-Euro Ticket eingeführt. Diese Maßnahmen waren nur temporär und hatten deshalb zur Folge, dass die Vorjahresvergleichswerte nun deutlich niedriger ausfallen.<sup>65</sup>

Für die Steuerung der EZB ist nicht der HVPI der einzelnen Länder maßgeblich, sondern der HVPI des gesamten Euroraums. Der Zielbereich liegt um 2 Prozent. Dennoch verdeutlicht diese Abbildung, dass auch

<sup>65</sup> Handelsblatt: „Gemischtes Bild erschwert EZB die Kommunikation“, 3. Juli 2023.

wenn der HVPI des Euroraums sich langsam insgesamt in den Zielbereich bewegt, die Inflationsraten in den einzelnen Eurostaaten aufgrund der heterogenen Struktur ihrer Volkswirtschaften sehr unterschiedlich verteilt sein können. So kann es dazu kommen, dass Länder mit eigentlich schon niedrigen Inflationsraten von der Geldpolitik der EZB „bestraft“ werden. Andere Notenbanken, die nur die Inflationsrate eines Landes im Blick haben müssen, haben es insofern etwas einfacher.

Auf der rechten Seite der Abbildung ist die Reaktion der EZB auf die hohen Inflationsraten zu sehen. Die grauen Balken zeigen die Veränderung des Hauptrefinanzierungzinssatzes. Im Juli 2022 wurde dieser zum ersten Mal seit 6 Jahren verändert und zum ersten Mal seit fast 11 Jahren angehoben.

**Abkürzungsverzeichnis**

<i>Abkürzung</i>	<i>Bedeutung</i>
<i>Abs.</i>	Absatz
<i>AO</i>	Abgabenordnung
<i>Art.</i>	Artikel
<i>BIP</i>	Bruttoinlandsprodukt
<i>BGH</i>	Bundesgerichtshof
<i>BMF</i>	Bundesministerium der Finanzen
<i>bzw.</i>	beziehungsweise
<i>d. h.</i>	das heißt
<i>DA-Kreditaufnahme</i>	Dienstanweisung für das Kreditreferat zur Aufnahme von Krediten und zum Einsatz von Derivaten
<i>DA-Schuldbuch</i>	Dienstanweisung zur Führung des Schuldbuches des Landes Hessen
<i>EONIA</i>	Euro Over Night Index Average (variabler Zinssatz)
<i>€STR</i>	Euro Short Terme Rate
<i>EZB</i>	Europäische Zentralbank
<i>ff.</i>	folgende Seite/n
<i>GVBl.</i>	Gesetz- und Verordnungsblatt
<i>GZSG</i>	Gute-Zukunft-Sicherungsgesetz
<i>HG</i>	Gesetz über die Feststellung des Haushaltsplans des Landes Hessen
<i>HGB</i>	Handelsgesetzbuch
<i>HHA</i>	Haushaltsausschuss
<i>HHJ</i>	Haushaltsjahr
<i>HV</i>	Hessische Verfassung
<i>i. V. m.</i>	in Verbindung mit
<i>KIPG</i>	Kommunalinvestitionsprogrammgesetz
<i>LHO</i>	Landeshaushaltsordnung
<i>Mio.</i>	Million(en)
<i>Mrd.</i>	Milliarde(n)
<i>Nr.</i>	Nummer
<i>o. g.</i>	oben genannt
<i>rd.</i>	rund
<i>RegFondsG</i>	Regionalfondsgesetz
<i>S.</i>	Seite
<i>sog.</i>	sogenannt/e
<i>StAnz.</i>	Staatsanzeiger
<i>vgl.</i>	vergleiche
<i>WIBank</i>	Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen

## **Tabellenverzeichnis**

Tabelle 1:	Berechnung der zulässigen Nettokreditaufnahme	16
Tabelle 3:	Bruttokreditaufnahmen Haushaltsgesetz	18
Tabelle 4:	Bürgschafts- und Garantiermächtigungen	19
Tabelle 5:	Entwicklung der Bürgschaften und Garantien	21
Tabelle 6:	Schuldendienst	30
Tabelle 7:	Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2022	33
Tabelle 8:	Entwicklung der Haushaltsschulden	34
Tabelle 9:	Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	35
Tabelle 10:	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	38
Tabelle 11:	Nachweis im Landesschuldbuch	40
Tabelle 12:	Langfristige Entwicklung der Landesschulden	43
Tabelle 13:	Bestandsveränderung Derivate im Haushaltsjahr	45
Tabelle 14:	Relation Derivate – Kreditmarktschulden	46
Tabelle 15:	Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2022	50

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 bis 10 Jahre und Hauptrefinanzierungszins der EZB (Monatswerte)	12
Abbildung 2:	Zinsniveau und Kreditaufnahmen	13
Abbildung 3:	Entwicklung der Inanspruchnahme aller Bürgschafts- und Garantieermächtigungen	20
Abbildung 4:	Stellung von Sicherheiten für Derivategeschäfte	22
Abbildung 5:	Kamerale Kreditaufnahmen vor und nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr im Kernhaushalt	25
Abbildung 6:	Kreditaufnahmen im Kalenderjahr (doppisch) im Kernhaushalt	26
Abbildung 7:	Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2022	28
Abbildung 8:	Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2022	29
Abbildung 9:	Systematik des Landesschuldbuches	32
Abbildung 10:	Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	36
Abbildung 11:	Tilgung aller Kapitalmarktkredite	37
Abbildung 12:	Schulden und Zinsausgaben	39
Abbildung 13:	Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2022	41
Abbildung 14:	Pro-Kopf-Verschuldung Kernhaushalt und Öffentlicher Gesamthaushalt der Flächenländer	48
Abbildung 15:	Entwicklung der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer im Öffentlichen Gesamthaushalt	49
Abbildung 16:	HVPI Gewichte und Beispiel zur Veranschaulichung	57
Abbildung 17:	Beiträge zum HVPI	59
Abbildung 18:	HVPI im europäischen Vergleich	61

## Fachbegriffe

<i><b>Fachbegriff</b></i>	<i><b>Beschreibung</b></i>
<b>Adressenausfallrisiko</b>	Bezeichnet das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Geschäftskontrahenten.
<b>Anleihe</b>	Anleihen sind Forderungspapiere, durch die ein Kredit am Kapitalmarkt aufgenommen wird. Sie werden an der Börse gehandelt. Die Begebung von Anleihen ist derzeit die nahezu ausschließliche Form der Kreditmittelbeschaffung des Landes.
<b>Arbitrage</b>	Bezeichnet die ohne Risiko vorgenommene Ausnutzung von Kurs-, Zins- oder Preisunterschieden zum selben Zeitpunkt an verschiedenen Orten zum Zwecke der Gewinnmitnahme.
<b>Barwert</b>	Heutiger Wert (wirtschaftlicher Wert) zukünftig fälliger Zahlungen unter Berücksichtigung von Zinsen und Zinseszinsen. Der Barwert wird durch Abzinsung zukünftiger Zahlungen berechnet.
<b>Basispunkt (bp)</b>	Ein Basispunkt entspricht 0,01 Prozent.
<b>Bewertungseinheit</b>	Zusammenfassung von Derivaten mit konkreten Kreditvereinbarungen zu einer bilanziell zulässigen Einheit. Dadurch werden in der Bilanz keine Drohverlustrückstellungen erforderlich.
<b>Bonität</b>	Fähigkeit eines Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen jederzeit und vollständig nachzukommen.
<b>Briefschulden</b>	Briefschulden sind solche, für die eine gesonderte Schuldenurkunde existiert, z. B. Schuld-scheindarlehen.
<b>Buchschulden</b>	Unter dem Begriff der Buchschulden versteht man Schulden, die in ein Schuldbuch eingetragen werden müssen. Hierzu zählen in erster Linie Anleihen.
<b>Budgetsemielastizität</b>	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.
<b>Cap</b>	Zinsobergrenze auf variable Zinssätze. Es handelt sich um Zinsderivate, die gerne zusammen mit Krediten oder strukturierten Swaps und Anleihen eingesetzt werden.

<b>Fachbegriff</b>	<b>Beschreibung</b>
<b>Collateralmanagement</b>	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.
<b>Derivate</b>	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.
<b>Drohverlustrückstellung</b>	In der Bilanz des Landes erforderliche Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften (sog. Verlustrückstellung). Ein solcher Verlust droht, wenn sich Erträge und Aufwendungen aus demselben noch nicht abgewickelten Geschäft nicht ausgleichen, sondern per Saldo ein Verpflichtungsüberschuss besteht. Eine solche Berechnung ist anzustellen bei Derivaten, die keinem Grundgeschäft als Bewertungseinheit zugeordnet werden können. Dies ist z. B. bei Swaptions oder anderen Optionen der Fall.
<b>Einlagefazilität</b>	Eine Einlagefazilität ist eine Möglichkeit für Geschäftsbanken im Euroraum, kurzfristig nicht benötigtes Geld bei der Europäischen Zentralbank (EZB) anzulegen. Als Verzinsung erhalten bzw. zahlen sie den von der Zentralbank vorgegebenen Einlagesatz.
<b>EONIA</b>	Abkürzung für Euro Overnight Index Average; bezeichnet den Zinssatz für Ausleihungen auf den nächsten Tag. Wird seit Anfang 2022 nicht mehr veröffentlicht und verwendet.

<b>Fachbegriff</b>	<b>Beschreibung</b>
<b>€STR</b>	Abkürzung für Euro Short-Term Rate, bezeichnet den Zinssatz für Ausleihungen auf den nächsten Tag.
<b>EURIBOR</b>	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.
<b>Eventualverbindlichkeit</b>	Eventualverbindlichkeiten des Landes resultieren aus der Übernahme von Bürgschaften, Garantien und sonstigen Sicherheitsleistungen wie dem Collateralmanagement. Es ist unsicher, ob sie zu „echten“ Verbindlichkeiten werden.
<b>EZB</b>	Abkürzung für Europäische Zentralbank
<b>Floor</b>	Zinsuntergrenze auf variable Zinssätze. Es handelt sich um Zinsderivate, die gerne zusammen mit Krediten oder strukturierten Swaps und Anleihen eingesetzt werden.
<b>Forward-Swap</b>	Swap mit Vorlaufzeit (z. B. ein heute abgeschlossener Swap mit Startdatum in einem Jahr und Enddatum in vier Jahren). Er wird in der Regel abgeschlossen, wenn das heute gehandelte Zinsniveau gesichert werden soll.
<b>Hauptrefinanzierungssatz</b>	Der Hauptrefinanzierungssatz bezeichnet den Zins, den die Banken für Kredite bei der EZB zahlen. Er bildet die Basis für die von Banken ausgegebenen Darlehen.
<b>Haushaltsschuld</b>	Haushaltsschulden sind die Kreditschulden, die tatsächlich im kameralen Haushalt zu Einnahmen führen und dementsprechend zu tilgen sind. Kassenkredite zählen z. B. nicht dazu.
<b>Kassenkredit</b>	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.

<b><i>Fachbegriff</i></b>	<b><i>Beschreibung</i></b>
<b><i>Kupon</i></b>	Bezeichnet den Nominalzinssatz. Aus diesem und dem Kurswert des Kredites ermittelt sich die Rendite.
<b><i>Landesschuld</i></b>	Die Landesschuld beinhaltet die Summe der Haushaltskredite (Schulden am Kreditmarkt und bei öffentlichen Haushalten), Kredite der Extrahaushalte, Verbindlichkeiten gegenüber der WIBank, die Eventualverbindlichkeiten sowie Kassenkredite und Sicherheitsleistungen.
<b><i>Makro-Hedge</i></b>	Sicherungszusammenhang zwischen unterschiedlichen Kredit- und Derivatevereinbarungen. Keine 1:1-Beziehung.
<b><i>Mikro-Hedge</i></b>	Eine 1:1-Beziehung zwischen einem Derivat und einer Kreditvereinbarung, die zu einer Bewertungseinheit führt.
<b><i>Option</i></b>	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.
<b><i>OTC</i></b>	Over-the-counter. Außerbörslich gehandelte Geschäfte.
<b><i>Portfolio-Hedge</i></b>	Zusammenfassung mehrerer Kreditvereinbarungen mit identischen Daten mit einem oder mehreren Derivaten zu einer Bewertungseinheit.
<b><i>Primärmarkt</i></b>	Teil des Finanzmarkts, auf dem die Erstaussgabe von Anleihen stattfindet.
<b><i>Produktionslücke</i></b>	Die Produktionslücke ist die Differenz zwischen der tatsächlichen Produktion einer Volkswirtschaft und deren Produktionspotenzial.
<b><i>Rating</i></b>	Standardisierte Risiko- und Bonitätsbeurteilung von Emittenten und der von ihnen begebenen Wertpapiere. Ein Rating wird von darauf spezialisierten, allgemein anerkannten Agenturen vorgenommen. Bekannte Ratingagenturen sind Standard & Poor's, Moody's Investor Service und Fitch IBCA. Für die Bewertung werden Rating-Symbole verwendet, die

<b>Fachbegriff</b>	<b>Beschreibung</b>
<b>Schuldscheindarlehen</b>	von AAA (bestens) bis D (Zahlungen auf Papiere sind eingestellt) reichen. 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.
<b>Sekundärmarkt</b>	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.
<b>Spread</b>	Zinsdifferenz zwischen verschiedenen Zinssätzen.
<b>Strike</b>	Zinsgrenze, bei der eine Option ausgeübt wird.
<b>Swap</b>	Vereinbarungen, bei denen auf der Grundlage eines Basisbetrages (nur als Berechnungsgrundlage) zwischen Bank und Land Zinszahlungen für die Zukunft getauscht werden. In der Regel zwischen festen und variablen Zinsen (oder umgekehrt). Ziel ist es, die Zinskosten eines Grundgeschäftes (= realer Kredite) zu verbilligen bzw. Zinsausgaben zu verstetigen.
<b>Swaption</b>	Option, bei der der Käufer das Recht erwirbt, zu einem bestimmten Zeitpunkt mit dem Verkäufer den vereinbarten Swap (siehe auch Derivat) einzugehen.
<b>Umlaufrendite</b>	Durchschnittliche Rendite aller im Umlauf befindlichen, inländischen festverzinslichen Wertpapiere (Anleihen) erster Bonität (vor allem deutscher Staatsanleihen) mit einer Restlaufzeit von drei bis 30 Jahren. Sie wird – gegliedert nach Restlaufzeiten – von der Deutschen Bundesbank ermittelt. Zur Beschreibung des Zinsniveaus wird oftmals die Umlaufrendite für 10-jährige Bundesanleihen herangezogen.
<b>Underlying</b>	Im Zusammenhang mit Kreditgeschäften bezeichnet es den Kredit, der als Grundgeschäft in konnexer Beziehung zu einem Derivat als Zinssicherungsgeschäft besteht. Das Derivat

<b><i>Fachbegriff</i></b>	<b><i>Beschreibung</i></b>
<b><i>Zinsänderungsrisiken</i></b>	ist mit einem Kredit "unterlegt", daher die englischsprachige Bezeichnung "Underlying". Das Zinsänderungsrisiko beschreibt den Effekt von möglichen Veränderungen der Zinsen auf die Zinsausgaben für das Kredit- und Derivateportfolio des Landes.
<b><i>Zinsswap</i></b>	Siehe Swap.