



HESSISCHER LANDTAG

21. 01. 2021

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 65. Sitzung am 18. Dezember 2020 die Verwaltung der Schulden des Landes und die Führung des Landesschuldbuches im Haushaltsjahr 2018 geprüft.

Seinen Erörterungen lag der Bericht des Vorsitzenden an den Ausschuss vom 12. November 2020 (**68. Schuldenbericht**) über die Prüfung des Schuldenstandes zum 31. Dezember des Jahres 2018 sowie der Verwaltung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2018 zugrunde.

(2) Das Ergebnis seiner Prüfung für das Haushaltsjahr 2018 fasst der Landesschuldenausschuss wie folgt zusammen:

1. Die Prüfung der Führung des Landesschuldbuches ergab keine wesentlichen Beanstandungen.
2. Tilgungen und Zinszahlungen wurden zeitgerecht und vollständig geleistet.
3. Sämtliche Grenzen für die Kreditaufnahmen, Kassenkredite, die Übernahmen von Eventualverbindlichkeiten und Sicherheiten sowie der Rahmen für Derivatvereinbarungen wurden eingehalten.
4. Es wird weiterhin empfohlen, dass die Landesregierung zukünftig Derivate fakultativ nur zur Vermeidung von Negativzinsrisiken einsetzt.
5. Die Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen in der Systematik des Statistischen Bundesamtes zum Stichtag 31. Dezember 2018 betrug 6.329 Euro je Einwohner. In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer steht Hessen weiterhin auf dem sechsten Rang.

Zum Abschluss der Haushaltsrechnung 2018 am 29. April 2019 betrug die Pro-Kopf-Verschuldung 6.802 Euro.

(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, 18. Dezember 2020

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

Berichterstatter
für den Landtag:
Abg. Michael Reul

Der **68. Schuldenbericht** kann im
[Landtagsinformationssystem](http://www.Hessischer-Landtag.de) abgerufen
werden (www.Hessischer-Landtag.de).



DER PRÄSIDENT DES HESSISCHEN RECHNUNGSHOFS

als Vorsitzender des
Landesschuldenausschusses

68. Bericht

des Vorsitzenden an den
Landesschuldenausschuss über die
Prüfung der Schulden im Haushaltsjahr
2018 (68. Schuldenbericht)

Darmstadt, den 12. November 2020

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Abkürzungsverzeichnis	4
Tabellenverzeichnis	5
Abbildungsverzeichnis	6
0 Zusammenfassung	7
1 Vorbemerkung	9
1.1 Auftrag des Landesschuldenausschusses	9
1.2 Ablauf und Gegenstand der Prüfung	9
2 Rechtsgrundlagen	10
2.1 Hessische Verfassung	10
2.2 Vorläufige Haushalts- und Wirtschaftsführung im Haushaltjahr 2018	10
2.3 Artikel 141-Gesetz – Ausführungsgesetz zur Schuldenbremse	11
2.4 Landeshaushaltsordnung	11
2.5 Haushaltsgesetz 2018/2019	11
2.6 Weitere Gesetze mit Bürgschaftsermächtigungen	12
2.7 Landesschuldengesetz	12
2.8 Dienstanweisungen	12
3 Schuldenmanagement und -verwaltung im Haushaltsjahr 2018	12
3.1 Einhaltung der Schuldengrenzen	12
3.2 Wirtschaftliches Umfeld der Zinsvereinbarungen und Ausblick	16
3.3 Kreditaufnahmen	26
3.4 Laufzeiten und Tilgung	29
3.5 Eventualverbindlichkeiten	30
3.6 Ausgaben für Zins und Tilgung	36
4 Schuldenentwicklung	37
4.1 Veränderung der Landesschuld	37
4.2 Veränderung der Haushaltsschulden	39
4.3 Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	40
4.4 Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	41
4.5 Tilgung der Kreditmarktschulden	42
4.6 Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	43

5	Nachweis der Schulden	45
5.1	Landesschuldbuch und Haushaltsrechnung	45
5.2	Entwicklung der Schulden in den letzten zehn Jahren	48
6	Einsatz von Derivaten	49
6.1	Rechtsgrundlagen	49
6.2	Derivate im Haushaltsjahr 2018	50
6.3	Zinssicherung durch Forward-Payer-Swaps	50
6.4	Gesamtbestand derivativer Instrumente	53
6.5	Schlussbetrachtung zum Derivateeinsatz in Hessen	55
6.6	Collateral-Management	56
7	Schuldenstand und Ländervergleich	58
8	Ergebnis der Prüfung	61
	Fachbegriffe	62

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.

Abkürzungsverzeichnis

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

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Berechnung der zulässigen Neuverschuldung	14
Tabelle 2:	Bruttokreditaufnahmen Haushaltsgesetz	16
Tabelle 3:	Schuldenzugang nach Zinssätzen	20
Tabelle 4:	Bürgschafts- und Garantieermächtigungen im HG	31
Tabelle 5:	Berechnung Darlehenssumme Programmteil Krankenhäuser“ nach KIPG	33
Tabelle 6:	Entwicklung der Bürgschaften und Garantien	34
Tabelle 7:	Schuldendienst	36
Tabelle 8:	Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2018	38
Tabelle 9:	Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten	38
Tabelle 10:	Entwicklung der Haushaltsschulden	39
Tabelle 11:	Kreditmarktschulden nach Zinssätzen	40
Tabelle 12:	Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen	43
Tabelle 13:	Nachweisung im Landesschuldbuch	45
Tabelle 14:	Entwicklung der Schulden	48
Tabelle 15:	Forward-Payer-Swaps mit Start 2018	52
Tabelle 16:	Derivateveränderung im Haushaltsjahr	53
Tabelle 17:	Relation Derivate – Kreditmarktschulden	54
Tabelle 18:	Haushaltszahlen des Bundes und der Länder	58
Tabelle 19:	Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2018	59

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Nettoneuverschuldung und Kreditgrenzen im Haushaltsvollzug	13
Abbildung 2:	Abweichung der Steuereinnahmen vom Soll	15
Abbildung 3:	Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 bis 10 Jahre und Leitzinsen der EZB (Monatswerte)	19
Abbildung 4:	Zinsniveau und Kreditaufnahmen	20
Abbildung 5:	Verbraucherpreisindex und 10-jährige Bundesanleihen	21
Abbildung 6:	Realzinssätze privater Haushalte am Beispiel der 10-jährigen Bundesschatzbriefe.	22
Abbildung 7:	Kamerale Kreditaufnahmen vor und nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr	26
Abbildung 8:	Kreditaufnahmen im Kalenderjahr (doppisch)	27
Abbildung 9:	Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2018	29
Abbildung 10:	Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2018	30
Abbildung 11:	Entwicklung der Inanspruchnahme aller Bürgschafts- und Garantieermächtigungen	32
Abbildung 12:	Stellung von Sicherheiten für Derivategeschäfte	35
Abbildung 13:	Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten	41
Abbildung 14:	Tilgung aller Kapitalmarktkredite	42
Abbildung 15:	Schulden und Zinsausgaben	44
Abbildung 16:	Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2018	46
Abbildung 17:	Relevante Swapsätze zu den Forward-Payer-Swaps mit Startdatum 2018	51
Abbildung 18:	Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps (ohne Optionen) – jeweils zum 31.12.	54
Abbildung 19:	Kreditmarktportfolio vor und nach Swap zum 31.12.2018	55
Abbildung 20:	Vergleich negativer Barwerte zu geleisteten Collaterals im Jahr 2018	57
Abbildung 21:	Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer jeweils zum 31. Dezember	59
Abbildung 22:	Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen im Jahresvergleich	60

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 das Haushaltsjahr 2018 beauftragt. Die daraufhin veranlasste Prüfung (68. Schuldenbericht) führte zu folgenden Feststellungen:

- 0.1 Durch Nettotilgungen im Haushaltsplan und im Vollzug war die Berechnung einer Kreditobergrenze nach der Hessischen Verfassung nicht erforderlich (Abschnitt 3.1.1).
- 0.2 Das Haushaltsjahr 2018 schloss mit einer Nettotilgung am Kreditmarkt von 200,4 Mio. Euro und einer Zuführung an die Konjunkturausgleichsrücklage in Höhe von 200 Mio. Euro ab. Somit wurde auch die Grenze nach dem Artikel 141-Gesetz eingehalten (Abschnitt 3.1.3).
- 0.3 Die haushaltsgesetzliche Kreditermächtigung wurde mit 5.635 Mio. Euro zu 97 Prozent in Anspruch genommen (Abschnitt 3.1.4).
- 0.4 Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften, Garantien und Sicherheitsleistungen wurde in allen Bereichen eingehalten (Abschnitt 3.5).
- 0.5 Die Haushaltsschulden sind zum Ende des Haushaltsjahres 2018 gegenüber dem Vorjahr um 552 Mio. Euro auf 42.621 Mio. Euro gesunken (Abschnitt 4.2).
- 0.6 Die Kreditaufnahmen des Haushaltsjahres mit festem Zinssatz wurden volumen- und laufzeitgewichtet mit durchschnittlich 0,90 Prozent bei 4,6 Jahren Laufzeit abgeschlossen (Abschnitt 3.3).
- 0.7 Wie beginnend seit 2012 haben sich die Zinszahlungen auch in 2018 weiterhin absolut und relativ vermindert (Abschnitt 4.6).
- 0.8 Die negativen Barwerte der Derivate sind zum Stichtag 31.12.2018 von 4.236 Mio. Euro auf 4.504 Mio. Euro um ca. 268 Mio. Euro gestiegen (Abschnitt 6.6).
- 0.9 Die im Jahr 2018 vereinbarten Derivate in Höhe von 1.650 Mio. Euro hatten – wie seit 2015 – ausschließlich das Ziel, die Folgen einer negativen Verzinsung vorangegangener Swaps zu kompensieren (Abschnitt 6.2).
- 0.10 Die im Jahr 2018 gestarteten Forward-Payer-Swaps führten zu rechnerischen Mehrkosten von 195 Mio. Euro (Abschnitt 6.3).

- 0.11 Es wird weiterhin empfohlen, zukünftig Derivate fakultativ nur zur Vermeidung von Negativzinsrisiken einzusetzen (Abschnitt 6.5).
- 0.12 Die Tilgung der Haushaltsschulden nach Abschluss des Haushaltsjahres führte dazu, dass die Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen von 6.910 Euro um 108 Euro um auf 6.802 Euro zurückging. In der Rangfolge der niedrigsten Pro-Kopf-Verschuldung bleibt Hessen auf dem sechsten Platz (Abschnitt 7).

1 Vorbemerkung

1.1 Auftrag des Landesschuldenausschusses

Der Landesschuldenausschuss hat in seiner 64. Sitzung am 19. August 2019 folgenden Beschluss gefasst:

„Der Landesschuldenausschuss wird eine Prüfung der Verwaltung der Schulden des Landes und des Landesschuldbuches zum Schuldenstand am 31. Dezember 2018 (Schluss des Haushaltsjahres 2018) vornehmen (§ 8 Abs. 3 des Gesetzes über die Aufnahme und Verwaltung von Schulden des Landes Hessen vom 27. Juni 2012, GVBl. S. 222).

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

Zudem wird der Vorsitzende gebeten, bis auf Weiteres die jährlichen Schuldenprüfungen der Haushaltsjahre in der 20. Wahlperiode für den Landesschuldenausschuss durchzuführen.

Nach Vorlage des jeweiligen Prüfungsberichtes wird der Vorsitzende den Landesschuldenausschuss einberufen.“

In Umsetzung dieses Beschlusses wird für das Haushaltsjahr 2018 dem Landesschuldenausschuss der 68. Schuldenbericht 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 sowie die kamerale Haushaltsrechnung abgestellt. Da aus dem doppischen Geschäftsbericht 2018 teilweise darüberhinausgehende Informationen zum Thema Schulden entnommen werden können, wird auch auf diesen Bezug genommen.

1.2 Ablauf und Gegenstand der Prüfung

Der Präsident des Hessischen Rechnungshofs hat, wie im Landesschuldengesetz vorgesehen, Bedienstete seiner Behörde mit den Erhebungen beauftragt. Die örtlichen Erhebungen erfolgten im Zeitraum zwischen dem 21. Oktober 2019 und 17. Dezember 2019.

Für den vorliegenden 68. Schuldenbericht wurden im Wesentlichen Daten aus den Referaten für das Kreditmanagement sowie für die Schuldenverwaltung im Finanzministerium geprüft.

Die schuldenrelevanten Ausgaben und Einnahmen betreffen grundsätzlich die des Kalenderjahres 2018 (= Haushaltsjahr). Ausgenommen sind hiervon Schuldenaufnahmen am Kreditmarkt. Im kameralistischen Buchungssystem können solche Kredite nach dem 31. Dezember eines Haushaltsjahres noch bis zum formalen Abschluss der Bücher (§ 76 LHO) dem bereits abgelaufenen Kalenderjahr zugeordnet werden. Zweck ist, noch vorhandene Liquidität vorrangig

einzusetzen und erst bei Bedarf die Kreditermächtigungen des Haushaltsgesetzes – und damit gegebenenfalls nach dem 31. Dezember eines Haushaltsjahres – zu nutzen. Demzufolge schließen die in diesem Bericht genannten Schuldenstände zum 31. Dezember auch Kreditaufnahmen ein, die nach diesem Stichtag noch für das Haushaltsjahr 2017 (kameraler Abschluss am 30. April 2018) bzw. 2018 (kameraler Abschluss am 29. April 2019) aufgenommen wurden. Somit sind Vergleiche zwischen den Jahren oder mit anderen Bundesländern zum Teil nur durch Bereinigungen oder Erläuterungen möglich.

Der Entwurf des 68. Schuldenberichtes wurde dem Finanzministerium mit Schreiben vom 25. August 2020 zur Würdigung des zu Grunde gelegten Datenmaterials übersandt. Es hat sich hierzu mit Schreiben vom 17. September 2020 geäußert.

2 Rechtsgrundlagen

2.1 Hessische Verfassung

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

2.2 Vorläufige Haushalts- und Wirtschaftsführung im Haushaltjahr 2018

Im Haushaltsjahr 2018 wurde das Haushaltsgesetz für den Doppelhaushalt 2018/2019 erst am 13. Februar 2018 verkündet. Vom 1. Januar 2018 bis zu seiner Verkündung galten die Vorschriften der vorläufigen Haushaltsführung (Art. 140 HV). Bezüglich der Schuldenaufnahme (Kredite und Derivate) bestand in dieser Zeit die Restriktion, dass nur Schatzanweisungen begeben werden konnten. Sie waren beschränkt auf ein Viertel der Endsumme des abgelaufenen Haushaltsplanes für je drei Monate. Schuldscheindarlehen und Derivatevereinbarungen waren in dieser Zeit nicht möglich.¹

¹ Erlass des Ministeriums der Finanzen vom 20. Dezember 2017, Staatsanzeiger 2018, S. 50.

2.3 Artikel 141-Gesetz – Ausführungsgesetz zur Schuldenbremse

Im Haushaltsjahr 2018 wurde die Kreditermächtigung durch § 11 des „Gesetzes zur Ausführung von Artikel 141 der Verfassung des Landes Hessen (Artikel 141-Gesetz) sowie zur Änderung der Hessischen Landeshaushaltsordnung (Abbaupfad)“² begrenzt. Den Ausgangswert für diese Begrenzung stellt die geplante bereinigte strukturelle Nettokreditaufnahme für das Haushaltsjahr 2014 in Höhe von 544,8 Mio. Euro dar. Davon ist beginnend mit dem Haushaltsjahr 2015 eine Kreditaufnahme gekürzt um linear 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr zulässig (sukzessiver Abbau der strukturellen Neuverschuldung bis Ende 2019). Der so ermittelte Wert wird um die Konjunkturkomponente, die finanziellen Transaktionen und die Versorgungsrücklage bereinigt, um die zulässige Nettokreditaufnahme zu berechnen. Im Gesetzentwurf für das Haushaltsgesetz 2018 hat die Landesregierung eine zulässige Nettokreditaufnahme in Höhe von 454,5 Mio. Euro ermittelt.³ Durch Änderungen im nachfolgenden Gesetzgebungsverfahren wurde durch den absehbaren Anstieg der Steuereinnahmen die zulässige Nettokreditaufnahme auf 324,6 Mio. Euro reduziert. Im Haushaltsgesetz 2018/2019 war eine Nettotilgung von 0,2 Mio. Euro vorgesehen.

2.4 Landeshaushaltsordnung

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

2.5 Haushaltsgesetz 2018/2019

Das Haushaltsgesetz 2018/2019 (HG 2018/2019) vom 2. Februar 2018⁴ enthält Ermächtigungen für verschiedene Formen der Verschuldung. 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 Verstärkung vorübergehender Liquidität, begrenzt auf 8 Prozent der Haushaltssumme zuzüg-

² GVBl. vom 26. Juni 2013, S. 447.

³ Landtagsdrucksache 19/5237 vom 8. September 2017, S. 10.

⁴ Gesetz über die Feststellung des Haushaltsplans des Landes Hessen für das Haushaltsjahr 2018, GVBl. vom 13. Februar 2018, S. 17.

lich der noch nicht verbrauchten Ermächtigungen für die Kreditaufnahme nach § 13 Abs. 1. Zum anderen unbegrenzt für die Sicherung von Derivaten (Collateral-Management).

2.6 Weitere Gesetze mit Bürgschaftsermächtigungen

Darüber hinaus bestanden folgende Bürgschaftsermächtigungen:

- § 4 des Regionalfondsgesetzes ermöglicht Bürgschaften für Maßnahmen des passiven Fluglärmschutzes,⁵
- § 4 des Kommunalinvestitionsprogrammgesetzes (KIPG) stellt Bürgschaftsmittel für Krankenhäuser und Wohnraum bereit.⁶

2.7 Landesschuldengesetz

Die Verwaltung der Schulden ist im Landesschuldengesetz geregelt, auf dessen Grundlage die Tätigkeit des Landesschuldenausschusses und die Erstellung dieses Berichtes basieren.⁷

2.8 Dienstanweisungen

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

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

3 Schuldenmanagement und -verwaltung im Haushaltsjahr 2018

3.1 Einhaltung der Schuldengrenzen

3.1.1 Kreditgrenze nach der Hessischen Verfassung

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

⁵ GVBl. vom 9. Juli 2012, S. 224.

⁶ GVBl. vom 7. Dezember 2015, S. 414.

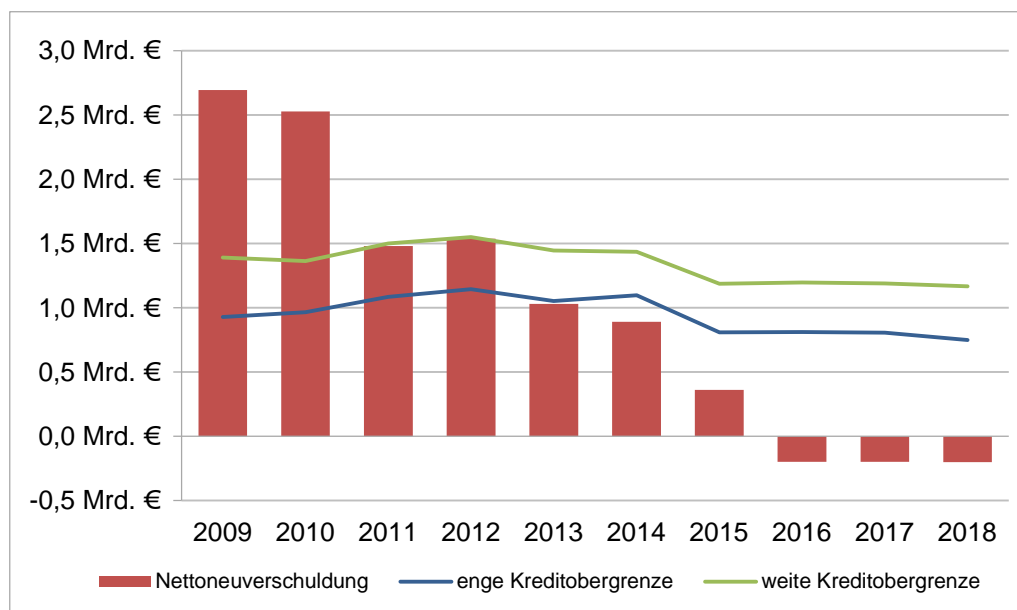
⁷ Gesetz über die Verwaltung von Schulden des Landes Hessen, GVBl. vom 9. Juli 2012, S. 222.

Bis zum Haushaltsjahr 2004 wurde dabei die Summe der Investitionen aus dem Steuerverbund des Kommunalen Finanzausgleichs bei der Berechnung der Grenze nicht berücksichtigt. Sie wurden nicht angerechnet, da es sich um einen durch Gesetz den Kommunen zustehenden Anteil am Steueraufkommen handelt (= „enge Grenze“). Seit dem Haushaltsjahr 2005 legt die Landesregierung – wie in den meisten anderen Ländern – als Maßstab die sog. „weite Grenze“ oder „Verfassungsgrenze“ zu Grunde. Dabei werden die Investitionsausgaben im Kommunalen Finanzausgleich in voller Höhe auf die Kreditobergrenze hinzugerechnet.⁸

Da im Haushaltsjahr 2018 Schulden netto sowohl im Plan wie auch im Ist getilgt wurden, war keine Berechnung erforderlich.

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

Abbildung 1: Nettoneuverschuldung und Kreditgrenzen im Haushaltsvollzug



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

3.1.2 Vorläufige Haushaltsführung nach Art. 140 Hessische Verfassung

Die Restriktionen der in Ziffer 2.2 erläuterten Bestimmungen zur vorläufigen Haushaltsführung wurden eingehalten.

⁸ Landtagsdrucksache 16/6011 vom 18. September, 2006, S. 9 ff.

3.1.3 Die Kreditermächtigung nach Artikel 141–Gesetz

Der Ermächtigung liegt zunächst die Berechnung der zulässigen strukturellen Nettokreditaufnahme zugrunde. Berechnungsgrundlage dafür ist die Nettokreditaufnahme des Haushaltsjahres 2014 in Höhe von 544,8 Mio. Euro. Entsprechend des Abbaupfades werden davon letztmalig 20 Prozent angerechnet.

Die Berechnung des Saldos der finanziellen Transaktionen lässt sich im Vollzug aus der Haushaltsrechnung (Ist) nicht vollständig nachvollziehen. Das Land berücksichtigte bei der Ermittlung der finanziellen Transaktionen im Ist Ausfälle bei den BAföG-Darlehen. Pauschal werden dafür 33,9 Prozent der Darlehensvergabe des Vorjahres angesetzt (Kapitel 15 02 Titel 863 01 und 863 02). Für 2018 wurden 26,3 Mio. Euro errechnet, die zu einer Verminderung der zulässigen Grenze für die Nettokreditaufnahme führen. Die Berechnung ist kein Bestandteil der kameralen Haushaltsrechnung.

In seinen Bemerkungen 2018 hat der Hessische Rechnungshof darauf hingewiesen, dass die Darlehen für das BAföG vollständig aus dem Bundeshaushalt finanziert und nur transfermäßig über den Landeshaushalt gezahlt werden.⁹ Demgegenüber werden die Zins- und Tilgungszahlungen der BAföG-Empfänger direkt dem Bund überwiesen. Ein Zahlungsausfall kann dem Land nur fiktiv entstehen. Da die BAföG-Transaktionen nur mittelbar mit dem Landeshaushalt zu tun haben, empfiehlt der Hessische Rechnungshof den Verzicht auf deren Berechnung für die Nettoneuverschuldung. Das Ministerium folgt dieser Empfehlung.

Auf dieser Basis ergibt sich im Gesetzentwurf für das Haushaltsjahr 2018 die nachfolgende zulässige Nettoneuverschuldung:¹⁰

Tabelle 1: Berechnung der zulässigen Neuverschuldung

Nettokreditaufnahme 2018 Mio. Euro	Entwurf Landesregierung		Ist	
Zulässige strukturelle Nettokreditaufnahme nach § 11 Artikel 141-Gesetz (20 % des Ausgangswertes 2014 von 544,8 Mio. Euro)		109,0		109,0
Konjunkturkomponente	-	113,6	-	365,2
Saldo finanzielle Transaktionen	+	202,2	+	139,4
Saldo Versorgungsrücklage	+	127,0	+	313,0
Zulässige Nettokreditaufnahme		324,6		196,2
nachrichtlich: Nettokreditaufnahme	-	350,0	-	200,4
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

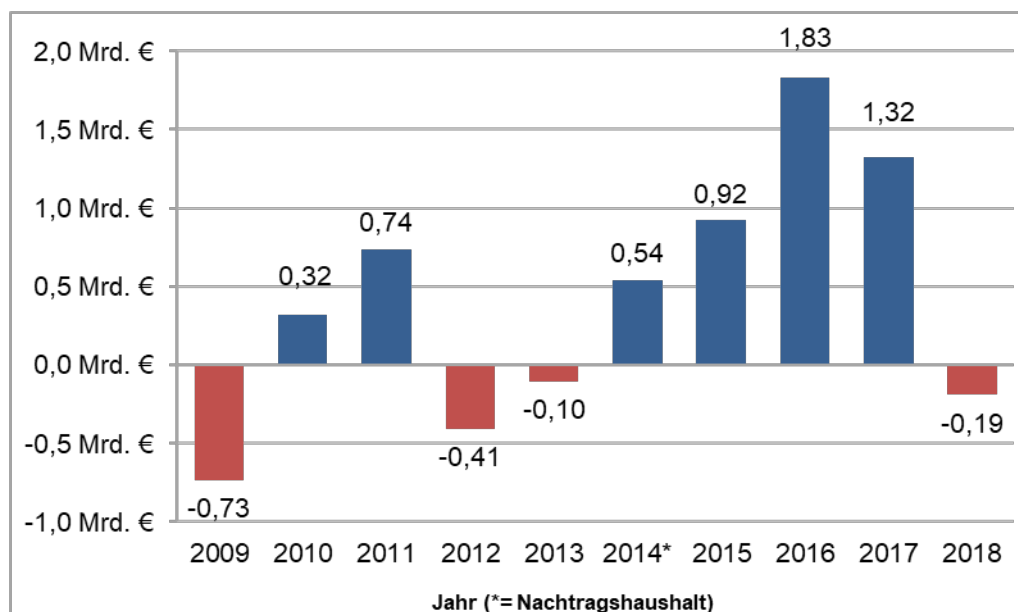
⁹ Landtagsdrucksache 20/1136 vom 29. November 2019, Abschnitt 1.4.5.2.

¹⁰ Landtagsdrucksache 19/3674 vom 1. August 2016, S. 9.

Die zulässige Nettokreditaufnahme hat sich zwischen dem Entwurf der Landesregierung und dem Ist in der Ex-Post-Berechnung (§ 9 Art. 141-Gesetz) um 128,4 Mio. Euro reduziert.

In einer jährlichen Unterrichtung an den Landtag nach § 9 Artikel 141-Gesetz informiert die Landesregierung über ihre Berechnungen nach diesem Gesetz. Dabei weist sie nach der Ex-Post-Berechnung für das Haushaltsjahr 2018 eine am Ende maximal zulässige Nettokreditaufnahme von 196,2 Mio. Euro aus.¹¹ Anders als in den Vorjahren sind die geplanten Steuereinnahmen (Hauptgruppe 0 ohne Obergruppe 09) gegenüber den Ist-Einnahmen nicht mehr deutlich angestiegen. Vielmehr gingen sie um 190 Mio. Euro zurück.

Abbildung 2: Abweichung der Steuereinnahmen vom Soll



Bei dem Plan-Ist-Vergleich zur Steuerabweichungskomponente werden die Zahlungen in den Länderfinanzausgleich und im kommunalen Steuerverbund berücksichtigt. Die Ausgaben in den Länderfinanzausgleich 2018 sind um ca. 881 Mio. Euro deutlich stärker als die Steuereinnahmen zurückgegangen. Im Saldo – gemeinsam mit dem kommunalen Steuerverbund – führte das zu einer positiven Veränderung der Steuereinnahmen zwischen Soll und Ist. Dies verminderte die zulässige Nettokreditaufnahme.

Die errechnete Nettokreditermächtigung wurde von der Landesregierung nicht zur Aufnahme neuer Schulden genutzt. Tatsächlich wurden 200,4 Mio. Euro netto getilgt und zusätzlich 200 Mio. Euro der kamerale Konjunkturausgleichsrücklage zugeführt. Diese Rücklage erhöhte sich am Ende des Haushaltsjahres auf 650 Mio. Euro. Als Liquidität steht diese Summe – wie alle anderen Rücklagen auch – dem Land weiterhin zur Verfügung und kann bei Bedarf dem Haus-

¹¹ Ausschussvorlage HHA/20/2 vom 16. April 2019.

halt als kamerale Einnahme wieder formal zugeführt werden. Mit der Nettotilgung (200,4 Mio. Euro), der Zuführung an die Konjunkturausgleichsrücklage (200 Mio. Euro) und der nicht in Anspruch genommenen Nettokreditermächtigung (196,2 Mio. Euro) wurden insgesamt 596,2 Mio. Euro dem Kontrollkonto nach § 7 Artikel 141-Gesetz gutgeschrieben.

3.1.4 Haushaltsgesetzliche Kreditaufnahme

Der Vollzug der haushaltsgesetzlichen Kreditaufnahme hat sich wie folgt dargestellt:

Tabelle 2: Bruttokreditaufnahmen Haushaltsgesetz

2018	Kreditermächtigung	Betrag Mio. Euro
§ 13 Abs. 1	nach Haushaltsplan	3.941
§ 13 Abs. 3	aufgrund vorzeitiger und zusätzlicher Tilgungen	1.894
Gesamt		5.835
Davon in Anspruch genommen:		5.635

Die geplanten Kredite wurden zu 97 Prozent in Anspruch genommen. Somit wurde die haushaltsgesetzliche Kreditermächtigung eingehalten.

Bei den Kreditermächtigungen aufgrund vorzeitiger und zusätzlicher Tilgung (§ 13 Abs. 3 HG 2018) handelt es sich um zwei Schuldscheindarlehen mit je einer Laufzeit von jeweils 7 Tagen, die im Jahr 2018 für das Haushaltsjahr 2017 aufgenommen wurden. Da kein langlaufender Kreditbedarf erforderlich war, wurden – wie im letzten Jahr – äußerst kurzläufige Schuldscheine zum Haushaltsabschluss eingestellt.

3.2 Wirtschaftliches Umfeld der Zinsvereinbarungen und Ausblick

Nachfolgend werden einige zinsrelevante Themen des Haushaltsjahres 2018 (bis zum Haushaltsabschluss Ende April 2019) aus Presseartikeln im Stenogrammstil dargestellt:

- Januar 2018 – Die 5-jährige Bundesanleihe verließ in dieser Woche erstmals seit Ende 2015 wieder den Bereich der Negativrendite. Ein weiteres Signal, dass an den Finanzmärkten die Normalisierung schon beginne.¹²
- Februar 2018 – Durch Äußerungen der amerikanischen Notenbank seien die Renditen der 10-jährigen Bundesanleihen bis auf 0,738 Prozent gestiegen, dem höchsten Niveau seit zwei Jahren.¹³

¹² FR am 31. Januar 2018, S. 16.

¹³ FAZ am 2. Februar 2018, S. 23.

- August 2018 – Laut Bundesbank-Präsident Weidmann liege die Inflation seit Mai in Deutschland über 2 Prozent und damit knapp über dem EZB-Zielwert. Infolge sei im ersten Quartal 2018 die reale Rendite, die ein durchschnittlicher Haushalt mit seinem Depot erzielt, unter null gesunken.¹⁴
- November 2018 – Nach der Herbstsitzung des Arbeitskreises Steuerschätzung könne Hessen für das Jahr 2019 mit gut 300 Mio. Euro mehr rechnen, als bislang kalkuliert.¹⁵
- November 2018 – Laut einer Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes sei das Wirtschaftswachstum in der Bundesrepublik ins Stocken geraten. Das Bruttoinlandsprodukt sei im 3. Quartal 2018 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,2 Prozent niedriger gewesen als im 2. Quartal 2018. Das sei nach 13 Perioden der erste Rückgang zum Vorquartal seit Anfang 2015.¹⁶
- Dezember 2018 – Zwischen Februar und Mitte Dezember sei die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen von 0,77 Prozent auf ein neues Jahrestief von 0,23 Prozent gesunken. Ein zwischenzeitlicher Anstieg der Renditen im Herbst habe sich als kurzlebig entpuppt. Für Laufzeiten bis sieben Jahre würfen Bundeswertpapiere negative Renditen ab. Derzeit zahle der deutsche Staat so wenig Zinsen wie zu Beginn des EZB-Ankaufprogramms im März 2015.¹⁷
- Dezember 2018 – In einer traditionellen Umfrage zum Jahresende des Handelsblatts gingen 30 Befragte in- und ausländischer Banken im Durchschnitt von gut einer Verdreifachung der Renditen 10-jährige Bundesanleihen auf 0,72 Prozent zum Ende des Jahres 2019 aus. Aktuell betrage deren Verzinsung lediglich 0,23 Prozent.¹⁸
- Januar 2019 – In einem Zeitungsinterview erklärt Bundesfinanzminister Olaf Scholz, dass die „schöne Zeit, in der der Staat immer mehr Steuern einnimmt als erwartet“, zu Ende gehe.¹⁹
- Februar 2019 – Laut einer Umfrage würden sich die Banken auf negative Renditen 10-jährige Bundesanleihen einstellen. Gründe hierfür seien schlechte Konjunkturdaten, der Brexit und der Handelskrieg zwischen den Vereinigten Staaten und China. Auch werde vermutet, dass die EZB ihre Geldpolitik weiter lockern wird.²⁰

¹⁴ FAZ am 20. August 2018, S. 15.

¹⁵ Darmstädter Echo am 2. November 2018, S. 6.

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

¹⁷ HB am 19. Dezember 2018, S. 33.

¹⁸ HB am 28. Dezember 2018, S. 32.

¹⁹ HB Online vom 6. Januar 2019, https://archiv.handelsblatt.com/document/HBON_HB%2023831854, zuletzt geöffnet am 25. Januar 2019.

²⁰ FAZ am 12. Februar 2019, Seite 23.

- März 2019 – Die Wirtschaftsweisen, das unabhängige Beratergremium der Bundesregierung, habe seine Prognose zum Wirtschaftswachstum vom November 2018 im März 2019 auf 0,8 Prozent fast halbiert. Hauptgrund sei eine deutlich schwächere Exportnachfrage vor allem in der Euro-Zone.²¹
- März 2019 – Anleger würden in den „sicheren Hafen“ der Bundesanleihen flüchten. Nach zweieinhalb Jahren rentiere die 10-jährige Bundesanleihe erstmals wieder unter 0 Prozent.²²
- März 2019 – Der Verband öffentlicher Banken sehe eine Verschärfung des Anlagenotstandes für Sparer im Euro Raum. Die wachsende Staatsverschuldung und die stärker werdenden Populisten Italiens könnten den Währungsraum vor eine neue Zerreißprobe stellen. Und über allem stehe der Handelskonflikt zwischen den USA und China, der die globale Konjunktur abwürgen könnte. Sie gingen davon aus, dass die Inflation in Deutschland deutlich anzieht und die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen auf bis zu 0,60 Prozent ansteigen könnten – ein Szenario, das nur eintreten dürfte, wenn sich die aktuellen Konjunktursorgen zerstreuten. Überrascht seien sie von der plötzlichen geldpolitischen Kehrtwende der US-Notenbank und der EZB.²³

Am 21. Oktober 2019 hat die Landesregierung den Finanzplan für die Jahre 2019 bis 2023 dem Hessischen Landtag zur Kenntnis vorgelegt.²⁴ Darin wird rückblickend für das Jahr 2018 die wirtschaftliche Lage in Deutschland bzw. in Hessen aus Sicht der Landesregierung sinngemäß wie folgt beschrieben:

In einem positiven gesamtwirtschaftlichen Umfeld hat sich Hessens Wirtschaft überdurchschnittlich entwickelt. Während das Bruttoinlandsprodukt bundesweit real um 1,4 Prozent anstieg, lag die Steigerung in Hessen bei 2,2 Prozent. Gegenüber dem Bundesdurchschnitt wuchsen vor allem das Baugewerbe sowie das verarbeitende Gewerbe. Auch die Zahl der Arbeitsplätze erhöhte sich um 1,4 Prozent, sodass im Ergebnis im Jahr 2018 durchschnittlich 11.950 weniger Arbeitslose gemeldet waren. Damit konnte die Arbeitslosenquote von 5 Prozent auf 4,6 Prozent gesenkt werden und lag damit deutlich unter dem Bundesdurchschnitt von 5,2 Prozent.

Wenn auch die Finanzierungsüberschüsse von Bund, Ländern und Kommunen 2018 mit 45,3 Mrd. Euro nicht ganz so stark angestiegen sind wie im Vorjahr (+52,7 Mrd. Euro), galt nach wie vor, dass die Parameter in allen Gebietskörperschaften optimal für eine Nettotilgung waren. Als Gefahr für künftige Haushalte wird die mögliche „Normalisierung“ des Zinsniveaus identifiziert. Schon deshalb hält die Landesregierung am schrittweisen Abbau der Verschuldung

²¹ HB am 20. März 2019, Seite 6.

²² HB am 25. März 2019, Seite 32.

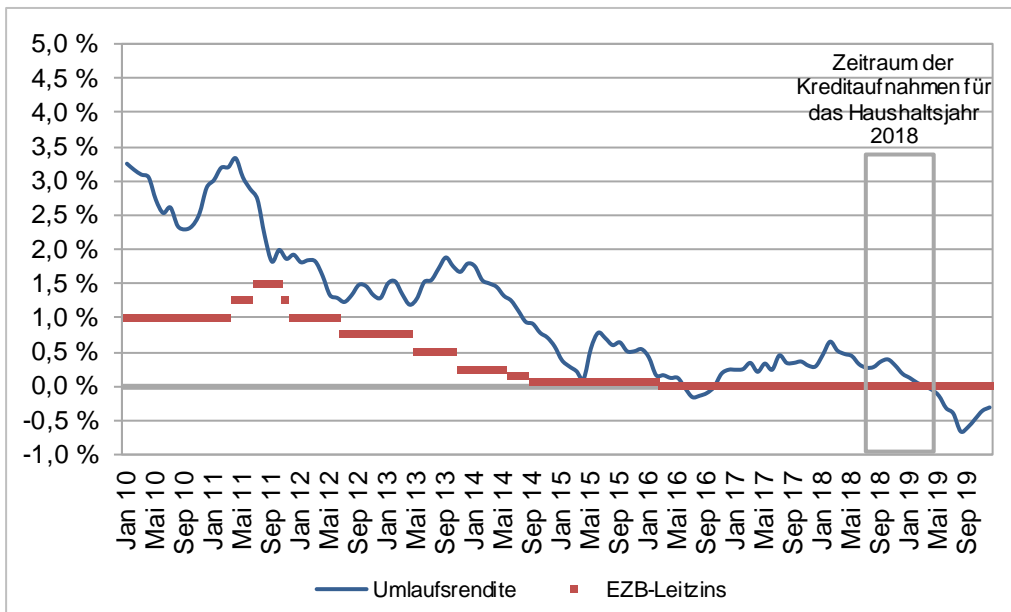
²³ HB am 29. März 2019, Seite 36.

²⁴ Landtagsdrucksache 20/1408 vom 22. Oktober 2019, u. a. Kapitel II.1.c), S. 12.

fest, um künftige Handelsspielräume für nachfolgende Generationen zu sichern.

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

Abbildung 3: Umlaufrendite Bundeswertpapiere 9 bis 10 Jahre und Leitzinsen der EZB (Monatswerte)



(Markiert ist in dieser Abbildung die Kreditaufnahme für das Haushaltsjahr 2018, nicht die für das Kalenderjahr 2018.)

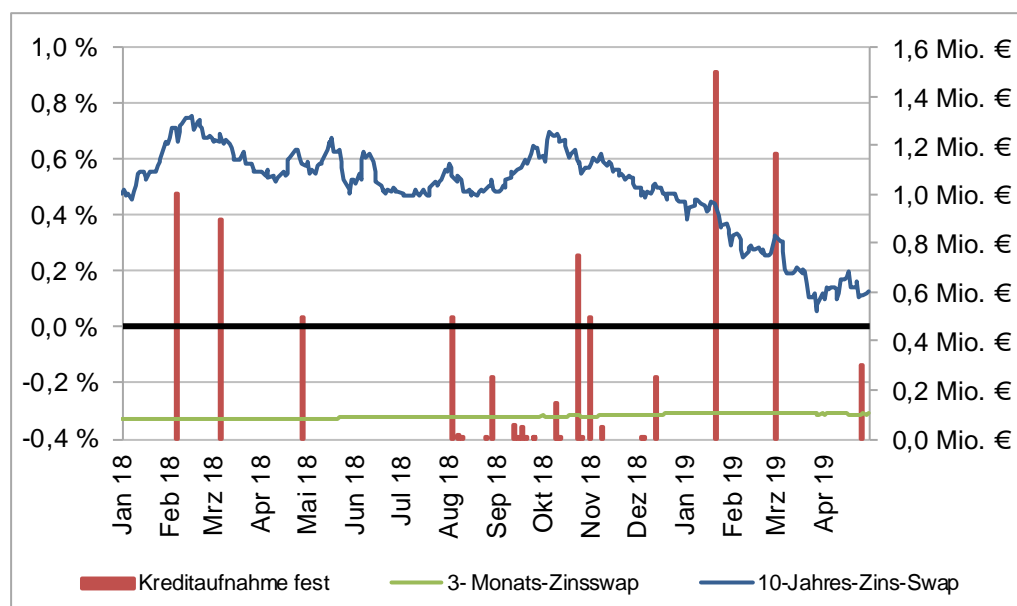
Dem Trend der Bundeswertpapiere folgen die Renditen der Länder und der Gemeinden.

Im Berichtszeitraum von Januar 2018 bis Ende April 2019 lässt sich feststellen, dass der Höchststand direkt am Anfang des Jahres 2018 mit 0,73 Prozent erreicht wurde. Seitdem war er, mit Ausnahme einer kleinen „Zinsbeule“ im Herbst des Jahres 2018, kontinuierlich gesunken. Ende April 2019 war die Rendite erstmals wieder seit September 2016 im Minus.

Das folgende Diagramm zeigt die Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2018. Die Kreditaufnahmen werden in Balken mit Bezug auf die rechte y-Achse gezeigt. Das zum jeweiligen Zeitpunkt herrschende Zinsniveau (am Beispiel der Swap-Sätze) für eine dreimonatige bzw. 10-jährige Laufzeit wird in Linien mit Bezug auf die linke y-Achse dargestellt:²⁵

²⁵ Historischen Datensätzen entnommen.

Abbildung 4: Zinsniveau und Kreditaufnahmen



Innerhalb dieses Zinskorridors hat das Land im Haushaltsjahr 2018 zu folgenden Konditionen abgeschlossen:

Tabelle 3: Schuldzugang nach Zinssätzen

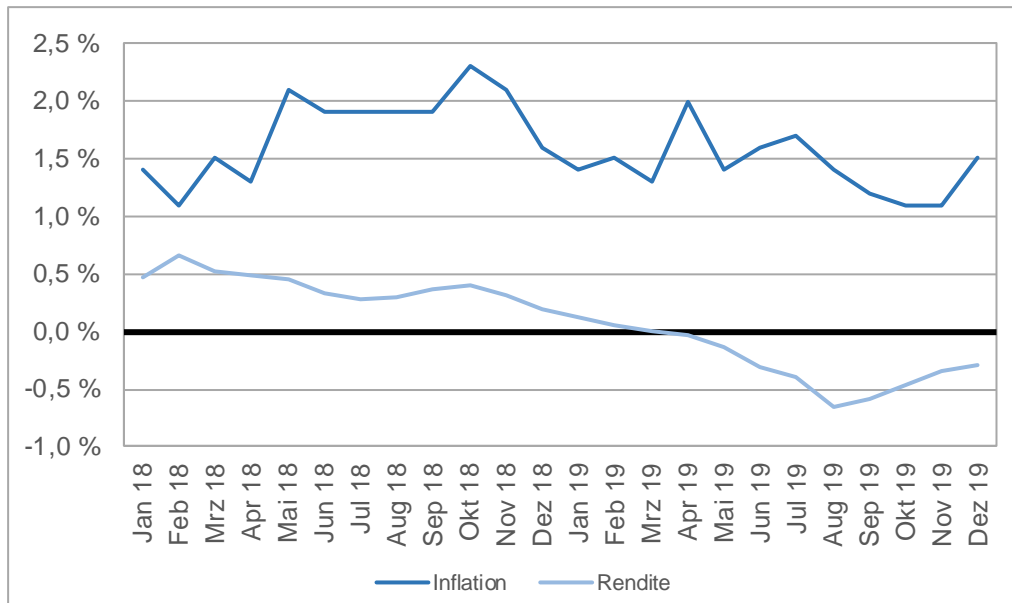
Zinssatz in Prozent	2018		2017	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
variabel verzinst	0	0	0	0
fest verzinst				
< 0	3.565	63	2.044	55
0				
> 0 bis 1,0	1.198	21	1.685	45
> 1,0 bis 2,0	872	15	0	0
> 2,0 bis 3,0	0	0	0	0
> 3,0	0	0	0	0
durchschnittlicher Festsatzzins	0,06 %		0,16 %	
Gesamt	5.635	100	3.729	100

Nach Angaben des Ministeriums der Finanzen hat das Land bei seinen Abschlüssen volumengewichtet eine Festsatzrendite von 0,063 Prozent bei einer ebenfalls volumengewichteten Laufzeit von 4,61 Jahren vereinbart. Die kurze Laufzeit und die geringe Festsatzrendite liegen in zwei Schuldscheindarlehen begründet, die zum Ausgleich des Haushaltsjahres (= Haushaltsschulden) für

jeweils eine Woche aufgenommen wurden. Sie machten 47 Prozent der gesamten Kreditaufnahme im Haushaltsjahr 2018 aus und sind in dieser Tabelle nicht laufzeitgewichtet.²⁶

Interessant ist in diesem Zusammenhang auch der Vergleich zwischen dem Verbraucherpreisindex in Deutschland (Inflation – Veränderungen zum Vorjahresmonat) und den Monatswerten für die 10-jährigen Bundeswertpapiere.

Abbildung 5: Verbraucherpreisindex und 10-jährige Bundesanleihen



Von Mai bis Oktober 2018 hatte es den Anschein, als ob die Inflation – nicht nur in Deutschland – den EZB-Zielwert von unter, aber nahe 2 Prozent dauerhaft erreichen könnte. Bei einer langanhaltenden Inflation der Euroländer über 2 Prozent wäre die Diskussion über den Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik der EZB wahrscheinlicher geworden. Da sich zum Jahresende jedoch eine Erschlaffung der Konjunktur ankündigte (Handelskonflikt China – USA, Brexit, nach wie vor hohe Schulden der südlichen Euro-Länder und die weitere Flucht in sichere Anleihen) gab es keine Leitzinserhöhungen seitens der EZB²⁷. Im weiteren Verlauf sanken nicht nur die Renditen, sondern auch der Verbraucherpreisindex.

Die 10-jährige Bundesanleihe war letztmalig am 17. April 2019 mit 0,03 Prozent im positiven Bereich. Seitdem sank sie kontinuierlich bis zum 3. September 2019 auf –0,75 Prozent, stieg dann Anfang des Jahres 2020 auf –0,20 Prozent.

²⁶ Anlage zur Niederschrift über die 64. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 19. August 2019, Folie. 8.

²⁷ U. a. Wirtschaftsbericht der EZB, Ausgabe 8/2018, 27. Dezember 2018.

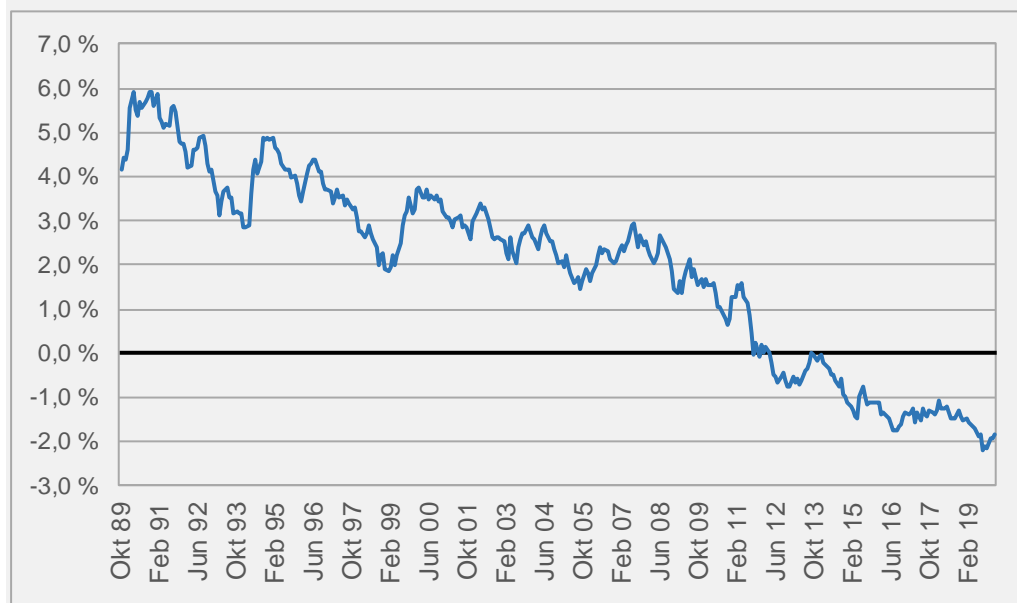
Zum Stand 23. März 2020 hatte sie ihr Allzeittief am 9. März 2020 mit $-0,85$ Prozent.²⁸ Erstmals wurde selbst für eine 30-jährige Bundesanleihe am 5. August 2019 mit $-0,04$ Prozent eine Negativrendite errechnet.²⁹

Exkurs: Zinsentwicklung aus der Sicht eines Sparers

Aus Sicht eines Sparers ist der sogenannte Realzins wichtig, der sich aus Renditen und dem Verbraucherpreisindex errechnet. Die Betrachtung des Realwerts der Verschuldung war auch Thema des 63. Schuldenberichts.³⁰ Deutlich gemacht wurde, dass die Verzinsung nur eine relevante Größe ist, die die sogenannte Inflation gegenüberzustellen ist. Daraus ergibt sich der sogenannte Realzins, der tatsächlich erst die Bewertung der Schulden bzw. eines angesparten Kapitals ermöglicht. Beispielsweise wäre derzeit ein Zins von 4 Prozent für einen Sparer für die Altersversorgung zunächst lukrativ. Wenn diesem jedoch eine Inflation von 6 Prozent gegenübergestellt werden müsste, ergäbe sich im Saldo ein Zins von -2 Prozent, also ein Werteverzehr.

Nachfolgend eine grafische Auswertung von Bundesbankdaten, die den Realzins privater Haushalte bestehend aus einer Rendite für 10-jährige Bundesschatzbriefe minus der Inflationsrate darstellt:³¹

Abbildung 6: Realzinssätze privater Haushalte am Beispiel der 10-jährigen Bundesschatzbriefe.



Die Grafik zeigt, dass seit September 2011 für einen Sparer solcher 10-jährigen Bundesschatzbriefe kein Wertzuwachs und in der weiteren Folge ein Werteverzehr zu verzeichnen ist.

²⁸ Deutsche Bundesbank, Zeitreihe BBK01.WT0557.

²⁹ Deutsche Bundesbank, Zeitreihe BBK01.WT3030.

³⁰ 63. Schuldenbericht vom 6. August 2015, Landtagsdrucksache 19/2574, Ziffer 4.7, S. 39.

³¹ Deutsche Bundesbank, Zeitreihe BBK01.WZ8580.

Nach der bereits im 67. Schuldenbericht erwähnten Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft (veröffentlicht im Dezember 2018)³² wird davon ausgegangen, dass auf lange Sicht die realen Zinssätze – 10-jährige Staatsanleihen minus Teuerungsrate (Inflation) – vor allem bedingt durch demographische Faktoren – sinken. Dies sei eine dauerhafte Erscheinung. Die Modellrechnung reicht bis in das Jahr 2050. Geleitet wird diese Überlegung davon, dass die Menschen mehr für das Alter zurücklegen und damit ein Überangebot an Geld bereitstellen.³³ Möglicherweise entwickeln die niedrigen Zinsen auf der einen Seite und der Anstieg der Lebenserwartung auf der anderen eine Eigendynamik, die zu einer erhöhten Sparquote auch bei den Rentnern führen. Nach einer Veröffentlichung der Deutschen Bank erhöhen Ältere in der zweiten Hälfte des Ruhestandes ab ca. 75 Jahre die Sparquote. Motivation ist die Sicherung der medizinischen Versorgung und der Pflege verbunden mit dem Langlebigkeitsrisiko.³⁴ Demnach scheint es wahrscheinlich, dass die Babyboomer, die ab 2020 in den Ruhestand gehen, nicht zeitnah in voller Höhe ihr Ersparnis nutzen, sondern zögerlich eine erhöhte Sparquote zurückhalten.

Ausblick auf zinsrelevante Themen aus Presseveröffentlichungen nach Abschluss des Haushaltsjahres 2018:

- Juni 2019 – Die EZB kündigte an, dass die Leitzinsen bis mindestens Mitte 2020 auf dem gegenwärtigen Niveau bleiben werde.³⁵
- Juli 2019 – Präsident Draghi kündigte in der Sitzung der EZB an, dass der Rat zum Handeln bereit sei. Angesichts der schlechter werdenden Konjunktur würden alle Optionen geprüft. Dazu zählten eine Senkung des Einlagezinses von derzeit –0,4 Prozent weiter in den negativen Bereich, eine Staffelung des Negativzinses sowie ein größeres Anleihekaufprogramm.³⁶
- September 2019 – Die EZB habe den Zinssatz, zu dem Geschäftsbanken ihre Einlagen bei ihr hinterlegen können (Einlagefazilität), von –0,4 Prozent am 12. September 2019 auf –0,5 Prozent gesenkt. Zeitgleich habe die EZB das Ende 2018 ausgelaufene Anleihekaufprogramm bis auf Weiteres für Staatsanleihen wiederbelebt.³⁷
- November 2019 – Der Sachverständigenrat legte sein Jahresgutachten 2019/20 vor. Danach sei der Aufschwung beendet. Dennoch sei nicht von einer breiten und tiefgehenden Rezession auszugehen. Die schwache wirtschaftliche Dynamik werde sich voraussichtlich mindestens bis

³² Handelsblatt vom 13. Dezember 2018, S. 30.

³³ HB vom 13. Dezember 2018, S. 30.

³⁴ Deutsche Bank Research, Deutschland-Monitor, 5. März 2019.

³⁵ FAZ vom 7. Juni 2019, Seite 15.

³⁶ FAZ vom 26. Juli 2019, S. 17.

³⁷ Pressemitteilung der EZB vom 12. September 2019.

in das kommende Jahr ziehen. Nach Prognose des Sachverständigenrates werde sich das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr 2019 um 0,5 Prozent und im Jahr 2020 um 0,9 Prozent erhöhen.³⁸

- Januar 2020 – Zur Entwicklung der Zinsen in 2020 läge eine Befragung der FAZ bei 25 Banken und Finanzkonzernen vor. Danach werde die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe 2020 zum Jahresende im Durchschnitt bei –0,29 Prozent gesehen. Die einzelnen Einschätzungen lägen zwischen –0,60 Prozent und 0,30.³⁹
- Januar und März 2020 – Die Helaba veröffentlicht die zwei nachfolgenden Langzeitprognosen:⁴⁰

Wert jeweils %	Helaba Langfristprognose 16. Januar 2020	Helaba Langfristprognose 23. März 2020
Inflation 2020	1,6	1,1
Inflation 2021	1,9	1,9
Inflation 2022	1,9	1,9
Inflation 2023	1,9	1,9
Inflation 2024	1,9	1,9
10-j. Bundesanleihen 2020	-0,2	-0,4
10-j. Bundesanleihen 2021	-0,2	-0,2
10-j. Bundesanleihen 2022	-0,2	-0,2
10-j. Bundesanleihen 2023	-0,1	-0,1
10-j. Bundesanleihen 2024	0,2	2,0

- Seit März ist die gesamte Welt von der sogenannten COVID-19-Pandemie betroffen. Deren Ausmaß auf die weltweite Konjunktur und die Zinzentwicklung ist derzeit nicht absehbar.
- Am 13. Mai 2020 – etwa zwei Monate nach dem Beginn COVID-19-Pandemie – hat die Helaba eine weitere Langfristprognose veröffentlicht.⁴¹

³⁸ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Pressemitteilung vom 6. November 2019, https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg201920/JG201920_PresseMitteilung.pdf

³⁹ FAZ vom 8. Januar 2020, S. 23.

⁴⁰ Helaba Volkswirtschaft/Research, LANGFRIST-PROGNOSESPEKTRUM, 16. Januar 2020 und 23. März 2020.

⁴¹ Helaba Volkswirtschaft/Research, LANGFRIST-PROGNOSESPEKTRUM, 13. Mai 2020.

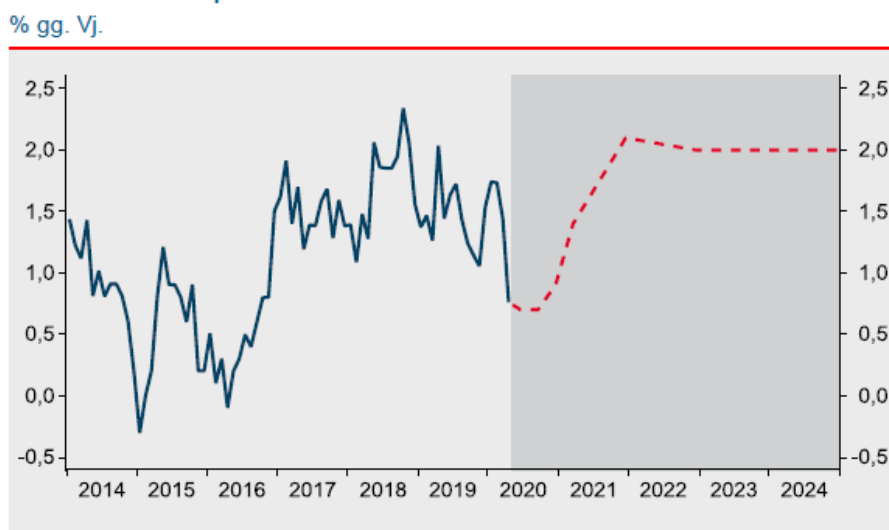
Nach ihren Annahmen könnten sich den 10-jährigen Bundesanleihen, die Verbraucherpreise und das Bruttoinlandsprodukt wie folgt entwickeln:

10-jährige Bundesanleihen



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

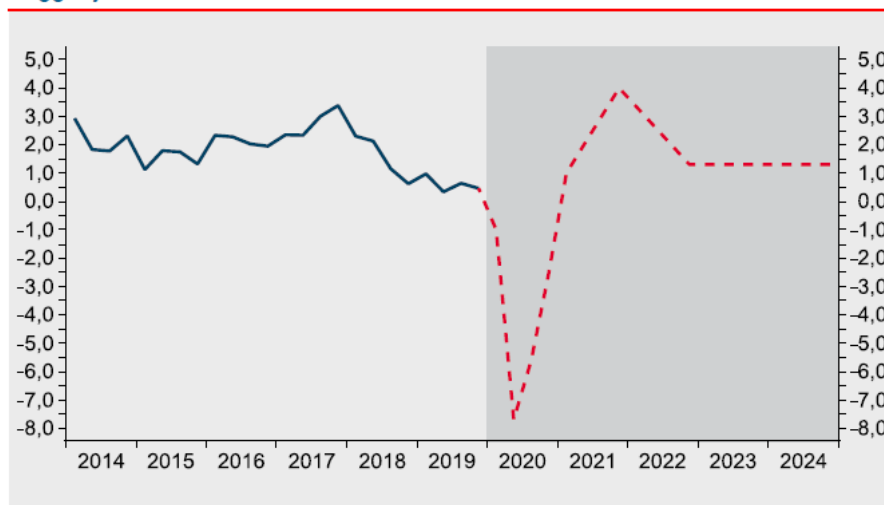
Verbraucherpreise Deutschland



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Reales Bruttoinlandsprodukt Deutschland

% gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

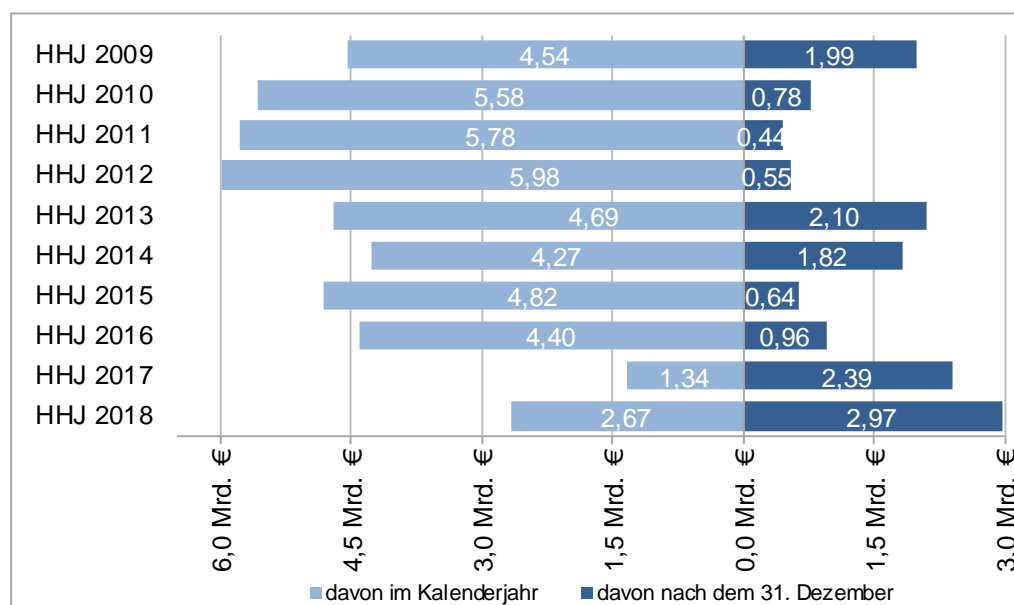
3.3 Kreditaufnahmen

Die Kreditmarktmittel für das Haushaltsjahr 2018 in Höhe von 5.635 Mio. Euro wurden zwischen dem 3. August 2018 und dem 25. April 2019 am Finanzmarkt aufgenommen. Darlehen vom Bund wurden nicht vereinnahmt.

Die kamerale Rechnungsbücher für das Haushaltsjahr 2018 wurden zum 29. April 2019 geschlossen. Bis dahin konnten Schulden am Kreditmarkt (Obergruppe 32) noch dem Haushaltsjahr 2018 zugeordnet werden.

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

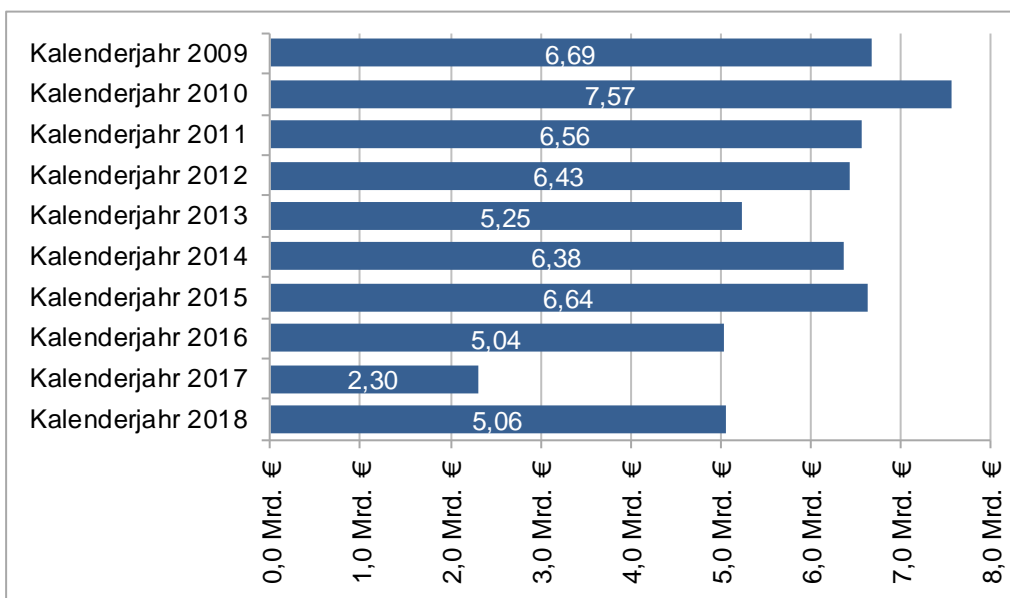
Abbildung 7: Kamerale Kreditaufnahmen vor und nach dem 31. Dezember für das vergangene Haushaltsjahr



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

Aufgrund dieser Besonderheit ist ein Vergleich zwischen der kameralen Haushaltsrechnung und dem doppischen Geschäftsbericht ohne Bereinigungen nicht möglich. Der Geschäftsbericht der Landesregierung basiert auf dem Stichtagsprinzip und berücksichtigt daher immer den Zeitraum zwischen dem 1. Januar und dem 31. Dezember. Die so abgegrenzte Begebung von Anleihen und Aufnahme von Krediten ist in der Finanzrechnung abgebildet.⁴² Grafisch stellt sich die Kreditaufnahme an den Finanzmärkten der letzten zehn Jahre in der Systematik des Geschäftsbericht wie folgt dar:

Abbildung 8: Kreditaufnahmen im Kalenderjahr (doppisch)



Die doppische Schuldenaufnahme im Kalenderjahr ergibt sich auch aus der kameralen Darstellung in Abbildung 7, indem man die Summe aus dem dunkelblauen Balken des vorangegangenen Haushaltsjahres und dem hellblauen Balken des aktuellen Haushaltsjahres bildet.

Für das Haushaltsjahr 2018 wurden 25 Kredite, d. h. Anleihen und Schuldscheine, abgeschlossen. Diese hatten ein Gesamtvolumen von 5.635 Mio. Euro. Die Einzelbeträge lagen zwischen 5 Mio. Euro und 1.500 Mio. Euro.

Vereinbart wurden Laufzeiten zwischen einer Woche und 45 Jahren. Volumengewichtet lag der Durchschnitt bei 4,61 Jahren (Vorjahr: 3,66 Jahre) – siehe auch Tabelle 3 Seite 20. Lässt man die unterjährigen Kurzläufer mit jeweils sieben Tagen unberücksichtigt, liegt die Laufzeit bei 8,72 Jahren (Vorjahr 7,42

⁴² Geschäftsbericht 2018 des Landes Hessen, Kapitalflussrechnung, S. 77, Position 25.

Jahre). Die kurzlaufenden Kredite wurden aufgenommen, um den formalen Haushaltsausgleich mit Haushaltskrediten zu ermöglichen.

Sämtliche Kreditaufnahmen wurden mit Festsatzzinsen vereinbart.

Dabei erzielte das Land volumen- und laufzeitgewichtet durchschnittlich einen Zinsabschluss von 0,90 Prozent (Vorjahr 0,54 Prozent). Eine rein volumenmäßige Betrachtung ohne Berücksichtigung der Laufzeit führt mit 0,063 Prozent zu einem irreführenden Ergebnis. Die beiden Kurzläufer

- 1.500 Mio. Euro Tilgung nach 7 Tagen Effektivzins –0,42 Prozent
- 1.165 Mio. Euro Tilgung nach 7 Tagen Effektivzins –0,42 Prozent

würden dabei mit einem auf ein volles Jahr gerechneten Zins berücksichtigt, obwohl dieser Zinsbetrag nur mit einem Bruchteil eines Jahres zu Buche schlägt. Da diese unterjährigen Darlehen mit 47 Prozent einen großen Anteil an der Neuverschuldung des Haushaltsjahres 2018 haben, ist die Hebelwirkung entsprechend groß.

Der niedrigste vereinbarte Effektivzins lag bei –0,42 Prozent (= Negativrendite), der höchste bei 1,59 Prozent.

Die Vereinbarungen lassen keinen Rückschluss auf das wirtschaftliche Zinsergebnis dieser Kreditaufnahmen zu, da sie möglicherweise Bewertungseinheiten mit Zinstauschvereinbarungen (Swaps) bilden. Das bedeutet, dass sich nach Swap eine andere Berechnungsgrundlage für feste bzw. variable Zinszahlungen ergibt. Bezogen auf die Kreditaufnahme des Haushaltsjahres 2018 betrug die Festsatzrendite nach Swap laut Angaben des Finanzministeriums bei 0,37 Prozent, allerdings nur volumengewichtet.⁴³

Zur Kreditaufnahme am Finanzmarkt nutzt das Ministerium der Finanzen die Emission von Anleihen und die Begebung von Schuldscheindarlehen.

3.3.1 Anleihen

Die neun Kreditaufnahmen wurden mit insgesamt 2.800 Mio. Euro über an der Börse handelbare Anleihen, darunter zwei privatplatzierte, begeben. Die Volumina der einzelnen Abschlüsse lagen zwischen 50 Mio. Euro und 750 Mio. Euro. Bei Laufzeiten zwischen zwei und 18 Jahren lag der Durchschnitt volumengewichtet bei 8,21 Jahren.

3.3.2 Schuldscheindarlehen

Schuldscheine verkauft das Land direkt – nicht über eine Börse – vor allem an Banken, Versicherungen und Pensionskassen. Sie ermöglichen individuelle Vereinbarungen, was zugleich aber auch ihre Handelbarkeit einschränkt. Im

⁴³ Anlage zur Niederschrift über die 64. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 19. August 2019, Folie. 8.

Vergleich zu Anleihen werden in diesem Segment eher deutlich längere Laufzeiten vereinbart. Dies entspricht in der Regel auch dem Wunsch der Investoren nach sicheren, langfristigen Investments.

Für das Haushaltsjahr 2018 wurden insgesamt 16 Schuldscheine im Wert von 2.835 Mio. Euro verkauft. Davon zwei „untypische“ mit extrem kurzer Laufzeit von jeweils sieben Tagen (1.165 Mio. Euro und 1.500 Mio. Euro). Ihr Zweck bestand darin, die Ausgaben des Kalenderjahres 2018 (für die man zunächst liquide Mittel z. B. aus Kassenkrediten bzw. Rücklagen verwendet hatte) formal durch Haushaltskrediteinnahmen auszugleichen. Bereits zum Abschluss der Bücher am 29. April 2019 für das Haushaltsjahr 2018 waren sie getilgt und führen im Haushaltsjahr 2019 zu einer zusätzlichen Kreditermächtigung nach § 13 Abs. 3 HG 2018/2019.

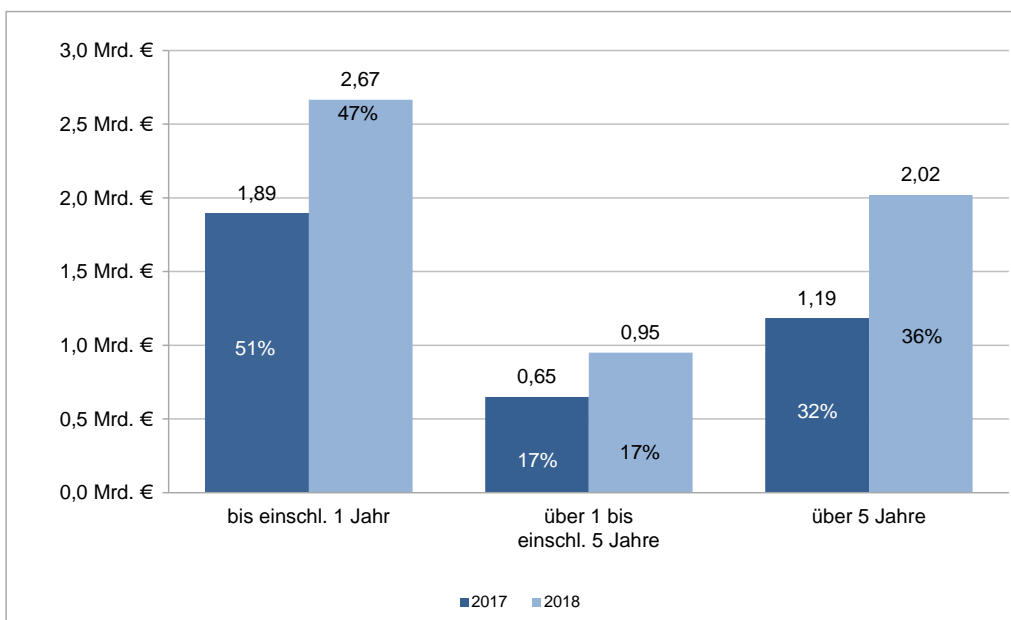
Ohne diese Kurzläufer verbleiben Schuldscheindarlehen in Höhe von 170 Mio. Euro, die dem Land längerfristig für durchschnittlich 17 Jahre zur Verfügung stehen.

Das längste Schuldscheindarlehen verfügt über eine Laufzeit von 45 Jahren.

3.4 Laufzeiten und Tilgung

Die für das Haushaltsjahr 2018 aufgenommenen Kredite verteilen sich wie folgt auf die nachfolgenden Laufzeitgruppen:

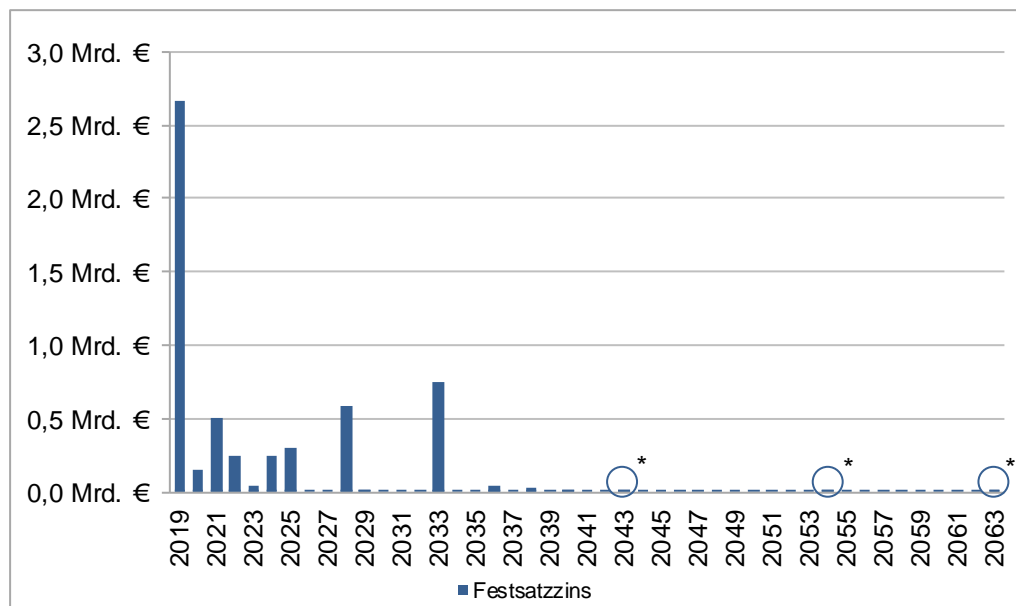
Abbildung 9: Laufzeiten der Kreditaufnahmen im Haushaltsjahr 2018



Die durchschnittliche Laufzeit der nach dem 31. Dezember 2018 bestehenden Kredite – ohne kurzlaufende Darlehen – lag bei 8,72 Jahren (Vorjahr: 7,42 Jahren). In Folge des Derivateeinsatzes kann die Laufzeitstruktur durch Swaps verändert werden.

Die Kreditaufnahmen des Haushaltsjahres 2018 führen zu folgenden Tilgungsausgaben:

Abbildung 10: Fälligkeiten der Kreditaufnahmen aus dem Haushaltsjahr 2018



* Vom Maßstab nicht erfasste Beträge: 2043 – 12 Mio. Euro
 2054 – 10 Mio. Euro
 2063 – 10 Mio. Euro

3.5 Eventualverbindlichkeiten

3.5.1 Bürgschaften und Garantien

Die Übernahme von Bürgschaften, Garantien oder sonstigen Gewährleistungen bedarf nach Art. 141 Satz 2, 161 HV i. V. m. § 39 Abs. 1 LHO einer Ermächtigung durch Landesgesetz. Einfachgesetzliche Regelungen enthalten neben dem HG 2018/2019 auch das Regionalfonds- und das Kommunalinvestitionsprogrammgesetz (KIPG).

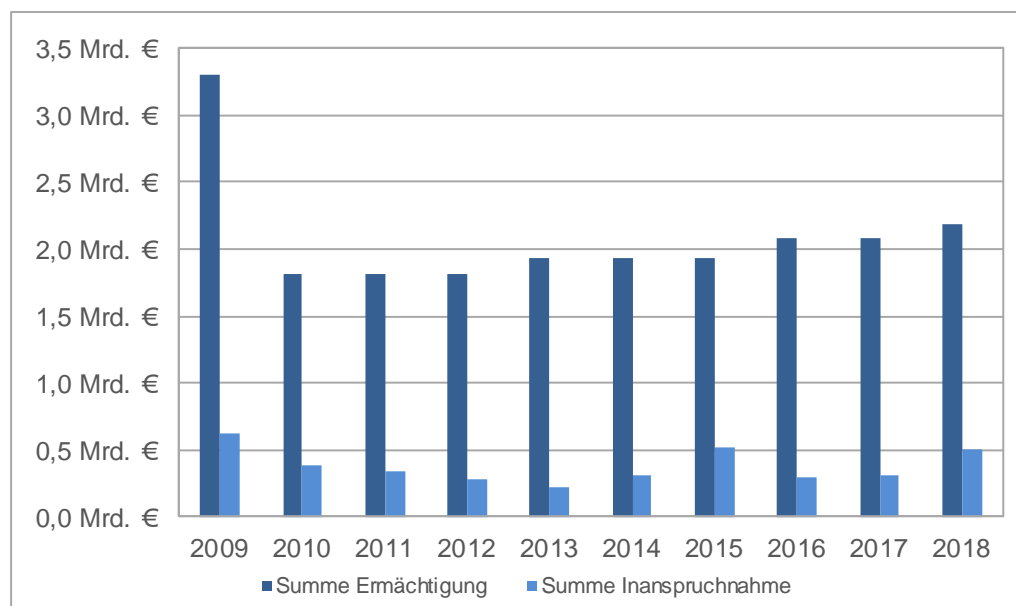
Für die Bereiche Bürgschaften und Garantien sind die Ermächtigungen der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen:

Tabelle 4: Bürgschafts- und Garantieermächtigungen im HG

Bürgschaften und Garantien		jährlicher Betrag der Ermächtigung	Inanspruchnahme der Ermächtigung zum 31.12.2018	anteilig
HG 2018		Mio. €	Mio. €	
§ 15 (1)	für dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben	1.500,00	122,50	8,2%
§ 15 (2)	zur Sicherung von Investitionen in Wohngebäude und sozialen Einrichtungen im Wohnumfeld	120,00	* 51,11	42,6%
§ 15 (3)	für Baumaßnahmen beihilfeberechtigter Privatschulen	2,50	0,00	0,0%
§ 15 (4)	für Schadensersatzansprüche nach dem Atomgesetz	5,88	0,00	0,0%
§ 15 (5)	zur Absicherung der den Landesmuseen überlassenen Leihgaben	** 300,00	271,69	90,6%
§ 15 (6)	zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser	250,00	57,78	23,1%
Regionalfondsgesetz				
§ 4	passiver Fluglärmschutz	** 150,00	0,00	0,0%
Kommunalinvestitionsprogrammgesetz				
§ 4 (1)	Wohnraum	** 230,00	58,42	25,4%
§ 4 (2)	Krankenhäuser	** 25,67	25,58	99,7%
Summe		2.584,05	587,08	22,7%
* Zuzüglich in Aussicht gestellter Bewilligungen früherer Jahre gemäß § 15 Abs. 2 Satz 2 HG 2018.				
** Die Ermächtigungssumme steht insgesamt zur Verfügung.				
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Der Ermächtigungsrahmen für Bürgschaften und Garantien wurde insgesamt zu 22,7 Prozent genutzt, die Ermächtigungen jeweils eingehalten. Wie Abbildung 11 zeigt, wird der Ermächtigungsrahmen insgesamt nur zu einem geringen Anteil ausgeschöpft.

Abbildung 11: Entwicklung der Inanspruchnahme aller Bürgschafts- und Garantieermächtigungen



Der Bürgschaftsrahmen für volkswirtschaftliche Aufgaben wurde, wie in den Vorjahren, nur zu einem geringen Prozentsatz in Anspruch genommen. Allerdings ist zum 24. März 2020 im Rahmen der Coronakrise das Gesetz zur Änderung des Haushaltsgesetzes 2020 verabschiedet worden, der den ursprünglichen Ansatz von bisher 1.500 Mrd. Euro auf 5.000 Mrd. Euro angehoben hat.

Im Bereich des sozialen Wohnungsbaus wurden Bürgschaften in Höhe von 51,11 Mio. Euro übernommen. Der Ermächtigungsrahmen beträgt insgesamt 120 Mio. Euro und wurde somit zu 42,6 Prozent genutzt.

Von den Ermächtigungen für Bürgschaften beihilfeberechtigter Privatschulen und für Schadensersatzansprüche nach dem Atomgesetz wurde kein Gebrauch gemacht.

Das Volumen der Garantien zur Absicherung der Landesmuseen wurde im Vergleich zum Stichtag des Vorjahres zu 90,6 Prozent ausgenutzt. Zusätzlich wurden spezielle Kunstversicherung abgeschlossen, da nicht von allen Leihgebern Landesgarantien akzeptiert werden. Hierfür wurden 41.500 Euro im Haushaltsjahr 2018 eingestellt, wovon ca. 36.873 Euro benötigt wurden.

Nach § 15 Abs. 6 HG 2018/2019 kann das Land Bürgschaften für förderfähige Investitionsmaßnahmen von Krankenhäusern bis zur Höhe von 250 Mio. Euro vergeben. Die Höhe der Bürgschaftsermächtigung wurde im Vergleich zum Vorjahr um 100 Mio. Euro erhöht. Das Land stellte Kreditbürgschaften für 20 Krankenhäuser. Die Darlehenssummen bewegten sich zwischen ca. 270.000 Euro und ca. 16,3 Mio. Euro. Die Restschuld dieser Darlehen und damit die gesamte Bürgschaftssumme nach § 15 Abs. 6 HG 2018 betrug zum Jahresende rund 124 Mio. Euro.

Die Ermächtigung nach Regionalfondsgesetzes für Bürgschaften für Maßnahmen des passiven Fluglärmschutzes wurde mit 1.200 Euro genutzt.

Die seit 2015 bestehenden Programme für Wohnraum und Krankenhäuser nach § 4 Abs. 1 bzw. 2 KIPG wurden erstmals im Haushaltsjahr 2017 in Anspruch genommen.

Nach § 4 Nr. 1 KIPG kann die Landesregierung im Programmteil „Wohnen“ Bürgschaften in einer Gesamthöhe von 230 Mio. Euro übernehmen. Die Ermächtigung wurde vom Vorjahr mit 23 Mio. Euro mit weiteren Bürgschaften in Höhe von 34,6 Mio. Euro auf nunmehr ein Viertel des Gesamtvolumens angehoben. Die Gesamthöhe der verbürgten Darlehen hat sich nominell auf 58,4 Mio. Euro erhöht. Nach Abzug bereits erfolgter Tilgungen beträgt die Restschuld 57,9 Mio. Euro.

Im Bereich Krankenhäuser kann das Land Hessen Bürgschaften von insgesamt 25,7 Mio. Euro übernehmen. Die verbliebene Ermächtigung des Programms wurde in 2018 mit 25,6 Mio. Euro (Vorjahr: 3 Mio. Euro) nahezu vollständig ausgeschöpft (99,7 Prozent). Im Haushaltsjahr 2018 muss zusätzlich zum 1/3 Tilgungsanteil auch 1/3 der offenen Zusagen berücksichtigt werden. Die Summe von 25,6 Mio. Euro berechnen sich demnach wie folgt:

Tabelle 5: Berechnung Darlehenssumme Programmteil Krankenhäuser“ nach KIPG

1	Restkapitalsumme zum 31.12.18	17.743.333,33 €
2	davon 1/3	5.914.444,44 €
3	Offene Zusagen	59.000.000,00 €
4	davon 1/3	19.666.666,67 €
5	Summe Zeile 2 + Zeile 4 =	25.581.111,11 €

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

Tabelle 6: Entwicklung der Bürgschaften und Garantien

Bürgschaften und Garantien (in Mio. €)	Nettostand am 31.12.2017	Zu-/ Abgänge	in %	Nettostand am 31.12.2018
aufgrund HG 2018/2019 für				
a) dringende volkswirtschaftlich gerechtfertigte Aufgaben (§ 15 Abs. 1)	630,7	33,5	5,3%	664,3
b) soziale Wohnraumförderung (§ 15 Abs. 2)	337,1	2,7	0,8%	339,8
c) Privatschulen (§ 15 Abs. 3)	0,3	1,0	366,0%	1,3
d) Schadensersatz nach Atomgesetz (§ 15 Abs. 4)	20,8	0,0	0,0%	20,8
e) Leihgaben an hessische Museen (§ 15 Abs. 5)	182,7	89,0	48,7%	271,7
f) zur Sicherung von Investitionen in Krankenhäuser (§ 15 Abs. 6 HG)	63,9	60,4	94,6%	124,3
außerhalb des HG 2018/2029 aufgrund				
§ 4 RegFondsG (Fluglärmenschutz)	0,8	0	-4,0%	0,8
§ 4 Nr. 1 KIPG (Wohnraum)	23,4	34,6	148,0%	57,9
§ 4 Nr. 2 KIPG (Krankenhäuser)	2,6	23,0	896,7%	25,6
Summe Bürgschaften und Garantien	1.262,2	244,2	19,3%	1.506,5
Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement				
negative Barwerte	4.236,3	268,1	6,3%	4.504,4
Summe Sicherheitsleistungen	5.498,5	512,3	9,3%	6.010,8
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 2018 mit 6,04 Mio. Euro⁴⁴ in Anspruch genommen. Ausfälle in anderen Bereichen gab es nicht.

Im Geschäftsbericht des Landes werden die Bürgschaften in Höhe ihres „erwarteten“ Ausfalls in den sonstigen Rückstellungen der Vermögensrechnung dargestellt, im Geschäftsbericht 2018 sind dies 35,4 Mio. Euro.⁴⁵ Zudem wird im Anhang zur Vermögens- und Ergebnisrechnung die Nominalsumme der Eventualverbindlichkeiten außerhalb der Vermögensrechnung dargestellt.⁴⁶

3.5.2 Sicherheitsleistungen (Collateral-Management)

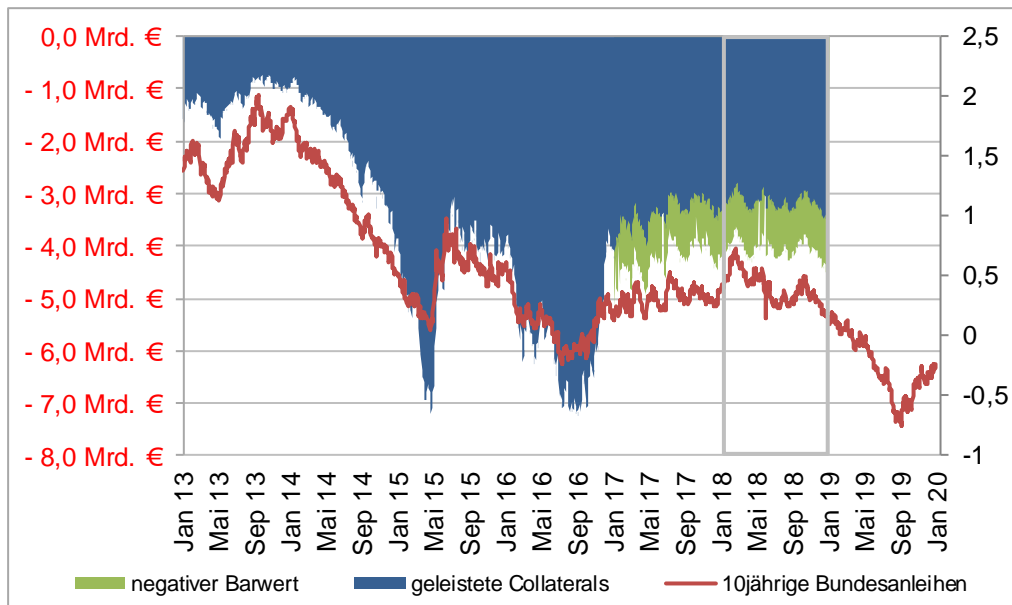
Auch während des Jahres 2018 musste das Land Sicherheiten gegenüber Banken stellen. Den Anspruch auf Sicherheiten haben Banken, die aus ihrer Sicht im Saldo positive Barwerte für Derivateverträge mit dem Land haben (Einschränkung siehe Abschnitt 6.6). Für die Berechnung der Barwerte sind neben der aktuellen Zinskurve das Volumen und die Laufzeit der Derivate bedeutsam.

⁴⁴ Haushaltsrechnung des Landes Hessen für das Haushaltsjahr 2018, Kapitel 17 05 Titel 871, S. 222.

⁴⁵ Geschäftsbericht 2018 des Landes Hessen, S. 108 und Anlage 5, S. 121.

⁴⁶ Geschäftsbericht 2018 des Landes Hessen, S. 108.

Abbildung 12: Stellung von Sicherheiten für Derivategeschäfte



Die Abbildung verdeutlicht, wie eng die zu leistenden Sicherheiten und die Zinzentwicklung zusammenhängen (der grüne Bereich bezeichnet das Volumen, bei der auf die Stellung von Sicherheiten des Landes verzichtet wurde). Steigende Zinsen führen bei dem aktuellen Derivateportfolio zu einem aus Sicht des Landes sinkenden negativen Barwert. Die Zinsen sind im Betrachtungszeitraum 2018 von 0,42 Prozent zu Beginn des Jahres auf 0,16 Prozent am Ende des Jahres 2018 gesunken. Die zu leistenden Sicherheiten sind um 164,7 Mio. Euro zum Stichtag gestiegen. Die Darstellung der Zinzentwicklung bis ins erste Quartal 2020 am Beispiel der 10-jährigen Bundesanleihen (siehe Abbildung 3) zeigt im Trend, wie sich die zu leistenden Sicherheiten in Folge wahrscheinlich entwickeln werden⁴⁷.

Die Vermögensrechnung des Geschäftsberichtes weist diese Eventualverbindlichkeiten in Form von Sicherheiten anders als Bürgschaften und Garantien aus: Die gestellten Sicherheiten sind auf der Aktivseite bei den sonstigen Vermögensgegenständen und die erhaltenen Sicherheiten auf der Passivseite bei den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten⁴⁸ berücksichtigt.⁴⁹ Daneben geht der Lagebericht auf die Collaterals ein. Die Forderungen gegen Kreditinstitute im Rahmen des Collateral-Managements haben sich im Vergleich zum Vorjahr um 0,2 Mrd. Euro erhöht.⁵⁰

⁴⁷ ungewogene Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen / Börsennotierte Bundeswertpapiere / RLZ von über 9 bis 10 Jahren / Tageswerte.
BBSIS.D.I.UMU.RD.EUR.S1311.B.A604.R0910.R.A.A._Z._Z.A

⁴⁸ Geschäftsbericht des Landes Hessen 2018, S. 72/73 und Erläuterungen S. 97/101.

⁴⁹ Zur unterschiedlichen schuldentechnischen Bewertung der Collaterals aus doppischer und kameraler Sicht siehe auch 62. Schuldenbericht, Abschnitt 7.5.2, S. 88.

⁵⁰ Geschäftsbericht des Landes Hessen 2018, S. 65.

3.5.3 Kassenkredite

Kassenkredite werden zur Sicherung der ordnungsgemäßen Kassenwirtschaft, d. h. zur Aufrechterhaltung der Liquidität genutzt. Sie haben nicht den Zweck, Haushaltsausgaben zu finanzieren und werden deshalb nicht in der Haushaltsrechnung erfasst. In § 16 HG 2018/2019 wurde die Höhe der Kassenkredite auf 8 Prozent der Haushaltssumme (36.480 Mio. Euro), d. h. 2.918 Mio. Euro begrenzt. Über den vorgenannten Höchstbetrag hinaus konnte das Finanzministerium weitere Kassenkredite aufnehmen, soweit es die Haushaltskreditermächtigung nach § 13 Abs. 1 HG 2018 nicht in Anspruch genommen hatte.

Die Ermächtigung wurde zu keiner Zeit überschritten. Die höchste Summe an Kassenkrediten wurde am 8. August 2018 mit 5.020 Mio. Euro aufgenommen.

Auch im Jahr 2018 konnte das Finanzministerium im Rahmen des Liquiditätsmanagements aufgrund von Negativzinsen für Tagesgeld diese als Einnahmequelle nutzen. Bei Kassenkreditzinsen zwischen $-0,38$ Prozent und $-0,42$ Prozent wurden, saldiert mit kurzfristigen negativen Anlagezinsen, ca. 8 Mio. Euro eingenommen. Im Vorjahr waren es knapp 6 Mio. Euro.⁵¹

3.6 Ausgaben für Zins und Tilgung

Die Ausgaben des Landes für seine unmittelbar aufgenommenen Schulden stellen sich wie folgt dar:⁵²

Tabelle 7: Schuldendienst

Schuldendienst (in Mio. Euro)	2018	2017
	Mio. Euro	Mio. Euro
a) Tilgung (brutto)	6.157	3.953
b) Zinsaufwand (brutto), periodisch	767	848
- Zinseinnahmen aus angelegten Geldbeständen des Landes	9	6
+ Zahlungen (saldiert) aufgrund von Zinsderivaten (Ausgabebetitel 575 03)	190	146
= Zinsaufwand (netto), periodisch	949	987
c) Geldbeschaffungskosten (insb. Disagio), einmalig	7	10
Gesamt	7.112	4.950
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Die seit Jahren anhaltende Niedrigzinsphase führte auch 2018 dazu, dass in Relation zum Gesamtschuldenstand der Zinsaufwand weiter gesunken ist. Der

⁵¹ Anlage zur Niederschrift über die 64. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 19. August 2019, Folie. 8.

⁵² Unberücksichtigt bleiben bei dieser Tabelle die Zinszahlungen des Landes für den Liquiditätsvorteil bei Steuererstattungen nach § 233a AO.

Nettozinsaufwand hat sich gegenüber dem Vorjahr erneut um 5 Prozent vermindert. Dennoch beträgt er beispielsweise nahezu die Hälfte der Investitionsausgaben für Baumaßnahmen (Hauptgruppe 7) und Sonstige Investitionsausgaben (Hauptgruppe 8) von zusammen 1.869 Mio. Euro.

Die Aufnahme von Schulden mit negativer Rendite (für das Haushaltsjahr 2018 alle Laufzeiten unter dreieinhalb Jahren) führt zu einer Verminderung des Zinsaufwands. Dabei wird – außer bei Kassenkrediten – ein negativer Effektivzins in der Form berücksichtigt, dass für eine Krediteinnahme ein Kurs über 100 als Agio gezahlt wird, während der Kupon-Zins 0,00 Prozent beträgt. Für den Landeshaushalt heißt das, dass Negativzinsen nicht über die Laufzeit zu einer Entlastung der Haushaltsjahre (ratierlich) führen, sondern in einer Summe als Agio im aktuellen Jahr der Begebung gezahlt werden.

Da sich trotz Entlastung durch geringere Zinsausgaben und derzeit noch guter Steuereinnahmen der Schuldenstand kaum verringert hat, könnte die hohe Schuldenlast in Zukunft zu Problemen führen. Dann nämlich, wenn die Zinsen wieder steigen. Allerdings werden sich steigende Zinsen bei den Schulden nur ganz allmählich durch die Umschuldung der zu tilgenden Kredite auf den Haushalt auswirken. Allerdings gilt auch hier, dass die Konsequenzen der Coronakrise auf den Landeshaushalt überhaupt nicht absehbar sind. Das gilt sowohl für die Zinsentwicklung insgesamt als auch für die im Gesetz zur Änderung des Haushaltsgesetzes 2020 vom 24. März 2020 bereits geplante Nettoneuverschuldung von 1.900 Mio. Euro.⁵³

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.⁵⁴

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

4 Schuldenentwicklung

4.1 Veränderung der Landesschuld

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

- der Schulden am Kreditmarkt, der Schulden bei öffentlichen Haushalten (beide bilden zusammen die Haushalts- oder fundierten Schulden, die zur Berechnung der Schuldengrenze alleine entscheidend sind),

⁵³ Gesetz zur Änderung des Haushaltsgesetzes 2020 vom 24. März 2020, GVBl. S. 194.

⁵⁴ Geschäftsbericht des Landes Hessen 2018, Ergebnisrechnung, S. 75, Positionen 18 und 20.

Schuldenentwicklung

- der Eventualverbindlichkeiten und Sicherheitsleistungen für negative Barwerte im Collateral-Management sowie
- dem Bestand der Kassenkredite,

hat sich wie folgt entwickelt:

Tabelle 8: Entwicklung der Landesschuld im Haushaltsjahr 2018

Bestand Ende Haushaltsjahr 2017 in Euro	48.640.888.242
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2017</i>	<i>2.460.000.000</i>
Zugang	
Darlehen und Kredite	5.635.000.000
Bürgschaften und Garantien	356.294.163
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2018)	471.491.442
Zugang gesamt	+ 6.462.785.605
Abgang	
Tilgungen	6.156.569.783
Bürgschaften und Garantien	112.078.380
Sicherheitsleistungen für negative Barwerte (Stand 31.12.2017)	203.386.535
Abgang gesamt	- 6.472.034.698
Bestand Ende Haushaltsjahr 2018	= 48.631.639.149
Veränderung	- 9.249.093
<i>Nachrichtlich: Kassenkreditbestand am 31.12.2018</i>	<i>2.520.000.000</i>
Differenzen in den Summen durch Rundungen	

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften, Garantien und Sicherheitsleistungen (ausführlich in Abschnitt 3.5):

Tabelle 9: Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten

Bürgschaften und Garantien (in Mio. €)	Nettostand am 31.12.2017	Zu-/ Abgänge	in %	Nettostand am 31.12.2018
aufgrund HG 2018/2019	1.235,5	186,7	15,1	1.422,2
aufgrund Regionalfonds- und Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	26,7	57,5	215,2	84,3
Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement				
negative Barwerte (§13 Abs. 5 Satz 6 HG 2018)	4.236,3	268,1	6,3	4.504,4
Gesamt	5.498,5	512,3	9,3	6.010,8
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

4.2 Veränderung der Haushaltsschulden

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

Tabelle 10: Entwicklung der Haushaltsschulden

Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2017 in Mio. Euro	43.142	
Zugang (Kreditaufnahmen)		
Kreditmarktmittel		
Anleihen	2.800	50 %
Schuldscheindarlehen	2.835	50 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten	0	0 %
Zugang gesamt	+ 5.635	100 %
Abgang (Tilgungen)		
Kreditmarktmittel		
Anleihen	3.130	51 %
Schuldscheindarlehen	2.705	44 %
Schulden bei öffentlichen Haushalten	321	5 %
Abgang gesamt	- 6.157	100 %
Stand der Haushaltsschulden am Ende des Haushaltsjahres 2018 in Mio. Euro	= 42.621	
Veränderung	- 522	
Differenzen in den Summen durch Rundungen		

Zum dritten Mal in Folge konnten die Haushaltsschulden geringfügig verringert werden. Die Nettotilgung am Finanzmarkt betrug 200,4 Mio. Euro. Zusätzlich wurden auch die vorhandenen Bundesdarlehen mit 321 Mio. Euro fast vollständig getilgt. Das hat dazu geführt, dass sich durch Nettotilgungen am Finanzmarkt und im öffentlichen Bereich die Gesamtschulden um 522 Mio. Euro bzw. um 1,21 Prozent reduziert haben. Die Pro-Kopf-Verschuldung des Vorjahres in Höhe von 6.910 Euro hat sich nach der Haushaltsrechnung damit um 108 Euro auf 6.802 Euro – unter Berücksichtigung der Einwohnerentwicklung – nach Schluss des Haushaltsjahres vermindert (vgl. Abbildung 21).

Tatsächlich geben die Haushaltsschulden in ihrer kameralen Systematik nicht die tatsächlichen Geldschulden des Landes wieder. Eine vollständige Übersicht gewährleistet nur der doppische Geschäftsbericht des Landes Hessen. Auf der Passivseite der Vermögensrechnung werden zum Stichtag 31. Dezember die

„Verbindlichkeiten für Anleihen und Obligationen“, „Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten“ sowie „Sonstige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen.⁵⁵ Dazu zählen auch die Schulden bei der WIBank im Zusammenhang mit dem Schutzschirmgesetz. Ebenfalls hinzu kommen „Verbindlichkeiten aus Zuweisungen und Zuschüssen“ gegenüber der Helaba im Zusammenhang mit der HESSENKASSE (obwohl der Schutzschirm wie auch die HESSENKASSE nach gleichem Muster abgewickelt werden, unterscheiden sie sich in der Darstellung im Geschäftsbericht). Die Schulden gegenüber der Helaba zählen in der kameralistischen Betrachtung der Landesregierung nicht zu den Haushaltsschulden.⁵⁶

4.3 Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

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

Tabelle 11: Kreditmarktschulden nach Zinssätzen

Zinssatz	Ende Haushaltsjahr 2018		Ende Haushaltsjahr 2017	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
negativ / < 0	5.050	12	3.679	9
0	0	0	0	0
bis 1 %	14.503	34	13.465	31
> 1 % bis 2 %	7.489	18	7.347	17
> 2 % bis 3 %	2.201	5	2.836	7
> 3 % bis 4 %	6.078	14	6.373	15
> 4 %	5.106	12	5.500	13
fest verzinslich gesamt	35.376	83	35.521	83
variabel verzinslich	2.194	5	3.621	8
Summen	42.620	100	42.821	100
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Im Kalenderjahr 2018 wurden 2.114 Mio. Euro festverzinsliche Kredite der Abschlussjahre 2017 und früher getilgt. Im Durchschnitt waren sie volumengewichtet mit 2,70 Prozent verzinst. Ebenfalls im Kalenderjahr 2018 wurden 23 festverzinsliche Darlehen mit einem Nennbetrag von 3.170 Mio. Euro aufgenommen, für die erstmals im Jahr 2019 Zinsen gezahlt werden. Volumengewichtet

⁵⁵ Geschäftsbericht 2018, Vermögensrechnung, Passivseite, D.1, D.2, D. 4 und D.10, S. 73.

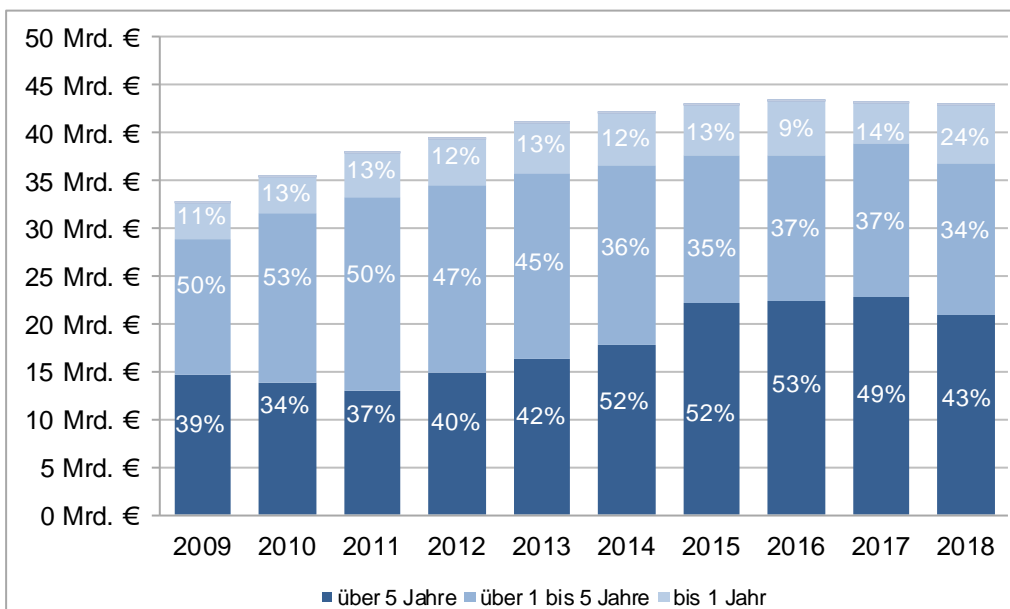
⁵⁶ Siehe auch 63. Schuldenbericht, Abschnitt 6.3.2, S. 53 ff. (Landtagsdrucksache 19/2574).

wurden hierfür im Durchschnitt 0,497 Prozent vereinbart. Trotz diesem Umschuldungsvorteil (ca. 2,2 Prozent) kann es sein, dass sich ein solcher rechnerisch nicht bei den Zinskosten niederschlägt. Zum Beispiel dann, wenn die neu aufgenommenen Schulden zur Herstellung von Bewertungseinheiten für die seit 2011 vereinbarten Forward-Swaps genutzt werden müssen. Für diese Forward-Swaps sind ausnahmslos höhere Zinsen zwischen 2,7 und 3,7 Prozent zu zahlen. Die vergleichsweise günstige Umschuldung im Jahre 2018 würde sich dann nicht auf die zukünftigen Zinskosten auswirken, weil für diese Bewertungseinheiten im wirtschaftlichen Ergebnis der Forward-Festsatzzins des Derivates zu zahlen wäre.⁵⁷

4.4 Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten

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

Abbildung 13: Kreditmarktschulden nach Restlaufzeiten



Seit 2014 ist die Verteilung der Laufzeitstruktur ähnlich, bei der der Anteil der über 5-jährigen am größten ist, gefolgt von der Laufzeit der 1- bis 5-jährigen und der Tilgung im nächsten Jahr. Der relative hohe Anstieg der Verschuldung bis zu einem Jahr in 2018 liegt an den Kurzläufem, die zum Haushaltsabschluss des Haushaltsjahres 2017 verwendet wurden.⁵⁸ Aus der Einteilung in die Laufzeiten der Kredite kann keine Aussage über die Entwicklung der Zinsausgaben im Sinne einer Zinsstrukturkurve abgeleitet werden. Zum einen unterscheidet die Abbildung nicht zwischen festen und variablen Zinsvereinbarungen und zum

⁵⁷ Siehe auch 61. Schuldenbericht, Abschnitt 6.2. d), S. 64 (Landtagsdrucksache 18/7658).

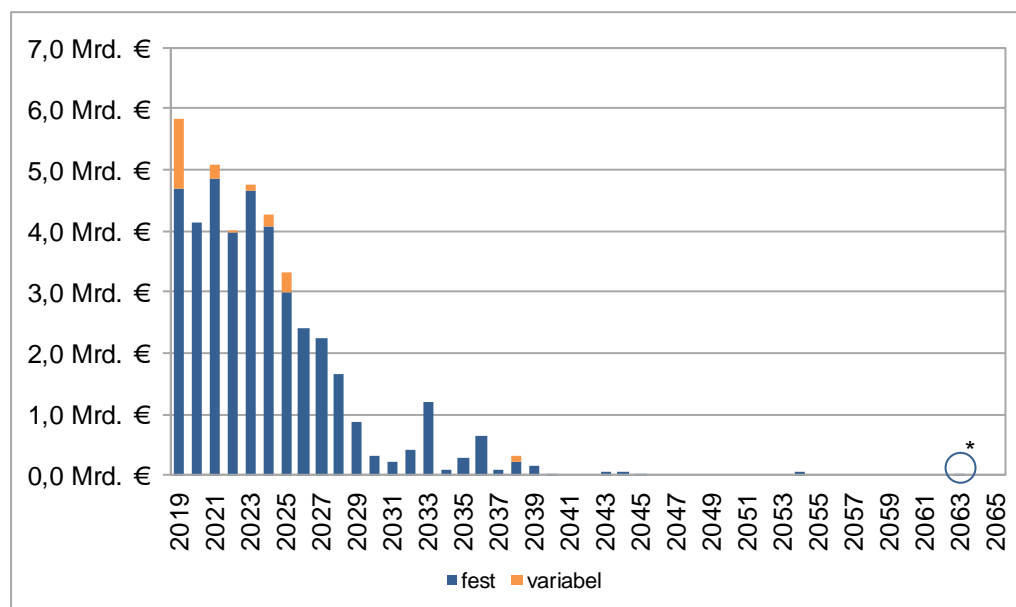
⁵⁸ Siehe auch 67. Schuldenbericht, Abschnitt 3.3.2, S. 29 (Landtagsdrucksache 20/1113).

anderen können der Ermittlung der Zinsausgaben unter Berücksichtigung von Derivatvereinbarungen wirtschaftlich andere Zinssätze zu Grunde liegen.

4.5 Tilgung der Kreditmarktschulden

Die nachfolgende Grafik zeigt die Tilgungsverpflichtungen nach Ende des Haushaltsjahres 2018 in Höhe von 42.620 Mio. Euro unterschieden nach fester und variabler Verzinsung:

Abbildung 14: Tilgung aller Kapitalmarktkredite



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

Sie ermöglicht keine Rückschlüsse auf die Entwicklung des Gesamtschuldenstandes Hessens am Kreditmarkt, da die Tilgungen nahezu überwiegend durch neue Kredite umgeschuldet werden. Nach der Finanzplanung 2019 – 2023 sollen die Kreditmarktschulden am Ende des Finanzplanungszeitraumes im Jahre 2023 moderat auf 42.118 Mio. Euro sinken.⁵⁹ Diese Prognose ist nach der zwischenzeitlich eingetretenen Coronakrise hinfällig. Durch das Zweite Gesetz zur Änderung des Haushaltsgesetzes 2020 wird mit einer Nettoneuverschuldung von 1.687 Mio. Euro geplant.⁶⁰ Zeitgleich wurde das Gesetz über das Sondervermögen „Hessens gute Zukunft sichern“ (Gute-Zukunft-Sicherungsgesetz – GZSG) verabschiedet. Darin wird die Landesregierung zur Reaktion auf die Auswirkungen der Corona-Pandemie ermächtigt, für den Zeitraum der Jahre 2020 – 2023 zusätzlich Kredite in Höhe von 12.000 Mio. Euro aufzunehmen.⁶¹

⁵⁹ Finanzplan des Landes Hessen für die Jahre 2019 – 2023, Landtagsdrucksache 20/1408, Übersicht 6, Neuverschuldung und Schuldenstand, S. 73.

⁶⁰ Zweites Gesetz zur Änderung des Haushaltsgesetzes 2020 vom 4. Juli 2020, GVBl. S. 485.

⁶¹ Gesetz über das Sondervermögen „Hessens gute Zukunft sichern“ vom 4. Juli 2020, GVBl. S. 482.

Unberücksichtigt sind in der Abbildung auch die Tilgungszahlungen des Landes im Zusammenhang mit dem Kommunalen Schutzschirmgesetz und der HESSENKASSE im Gesamtvolumen von 7.133 Mio. Euro (siehe hierzu auch Abschnitt 7).

4.6 Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Nachfolgend wird die Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen des Landeshaushalts dargestellt:

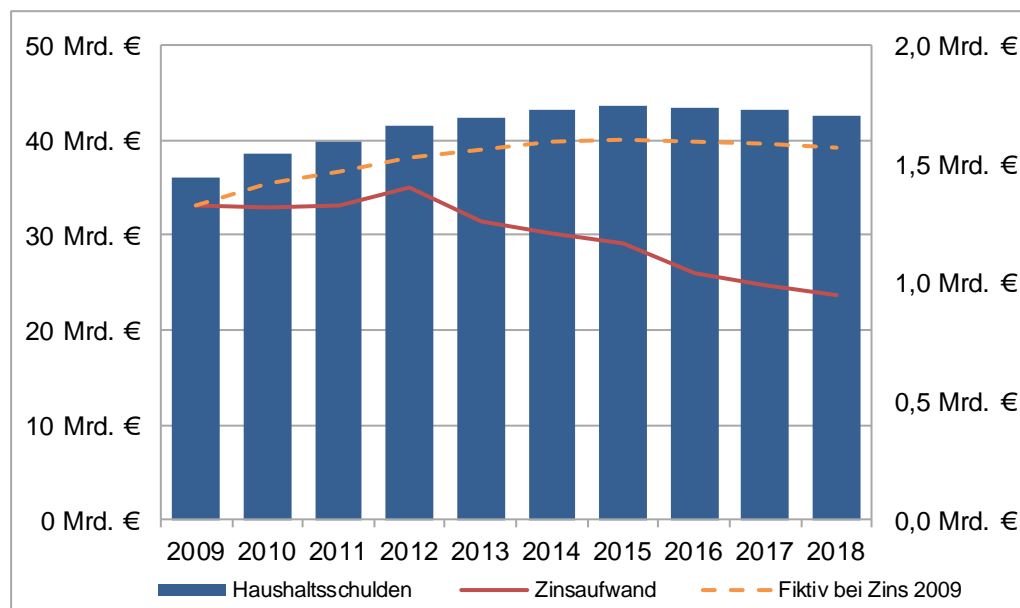
Tabelle 12: Entwicklung ausgesuchter Kennzahlen

Haushalts-jahr	Haushalts-schulden		Ausgaben für den Länderfinanz-ausgleich		Zinsaufwand (netto) lt. Schuldenbericht		bereinigte Gesamt-einnahmen		Bruttoinlands-produkt in jeweiligen Preisen	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
2009	35.989	100	2.285	100	1.325	100	18.202	100	219.496	100
2010	38.479	107	1.584	69	1.317	99	18.755	103	227.171	103
2011	39.914	111	1.691	74	1.327	100	20.372	112	235.576	107
2012	41.423	115	1.726	76	1.397	105	20.478	113	238.020	108
2013	42.423	118	1.322	58	1.262	95	22.133	122	243.829	111
2014	43.261	120	1.747	76	1.207	91	23.011	126	253.619	116
2015	43.594	121	1.882	82	1.162	88	24.512	135	261.686	119
2016	43.366	120	2.095	92	1.039	78	27.083	149	273.087	124
2017	43.142	120	2.630	115	987	75	28.043	154	280.934	128
2018	42.621	118	1.749	77	949	72	28.865	159	292.016	133

Neben der positiven Entwicklung der bereinigten Gesamteinnahmen (gegenüber dem Vorjahr erneut eine Steigerung um 2,9 Prozent) fällt in dieser Tabelle die weiterhin zunehmende Entkoppelung zwischen Schulden (rot) und Zinsausgaben (grün) auf.

In der nachfolgenden Abbildung 15 sind als gestrichelte Linie die fiktiven Zinsausgaben dargestellt, die bei einer gleichbleibenden Zins-Schulden-Quote des Basisjahres 2009 (= 3,68 Prozent) zu zahlen gewesen wären. Im Jahr 2018 hätte das zu Mehrausgaben von 620 Mio. Euro geführt. Aufsummiert ab dem Jahre 2009 belaufen sich die Minderausgaben zwischen fiktiven und tatsächlichen Zinszahlungen auf 3.274 Mio. Euro.

Abbildung 15: Schulden und Zinsausgaben



Des Weiteren ist in Tabelle 12 festzustellen, dass der Anteil der bereinigten Gesamteinnahmen, der für den Nettozinsaufwand eingesetzt werden musste, in den letzten Jahren geringer wurde. Im Jahr 2009 mussten dafür noch 7,3 Prozent aufgewendet werden. Im Jahr 2018 waren es mit 3,3 Prozent deutlich weniger als die Hälfte – und das bei einem gegenüber 2009 um 18 Prozent gestiegenen Schuldenstand. Sollten sich die Parameter im Sinne von steigenden Zinsen und/oder geringeren Einnahmen verändern, hätte das angesichts der nur langsam zurückgehenden Schulden erhebliche Auswirkungen auf die Gestaltungsfreiheit zukünftiger Haushalte.

Wie bereits in vorhergegangenen Schuldenberichten ausgeführt hat die „Finanz- und Staatsschuldenkrise“ verbunden mit dem Status „sicherer Hafen“ zu erheblichen Zinseinsparungen aller öffentlichen Haushalte in Deutschland geführt. Die Einsparung bezifferte die Deutsche Bundesbank für den Zeitraum 2008 bis Ende 2019 auf insgesamt 436 Mrd. Euro⁶² (zum Vergleich: die Ausgaben des Landes Hessen in diesem Zeitraum betragen ca. 385 Mrd. Euro⁶³).

⁶² Spiegel Wirtschaft Online am 20. Januar 2020.

⁶³ Die Zahl für 2019 entstammt dem Gesetz zur Änderung des Haushaltsgesetzes 2018/2019.

5 Nachweis der Schulden

5.1 Landesschuldbuch und Haushaltsrechnung

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

Tabelle 13: Nachweisung im Landesschuldbuch

	2018		2017	
	Mio. Euro	%	Mio. Euro	%
Abteilung I Buchschulden (Anleihen und Landesschatzanweisungen)	30.950	56	31.280	61
Abteilung II Briefschulden (Schuldscheindarlehen, Hypothekenschulden)	11.670	21	11.862	23
Abteilung III Eventualverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Garantien, Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement)	6.011	11	5.499	11
Abteilung IV Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen	7.133	13	2.446	4
Nebenkonto für <i>Kassenkredite</i>	2.520		2.460	
Gesamt	58.285	100	53.547	100
Differenzen in den Summen durch Rundungen.				

In der Anlage 9 zur Haushaltsrechnung für das Jahr 2018 werden die Schulden nach Art. 144 Satz 2 der Verfassung des Landes Hessen wie folgt dargestellt:

Abbildung 16: Anlage 9 der Haushaltsrechnung 2018

Anlage 9			
Übersicht der Staatsschulden nach Art. 144 Satz 2 der Verfassung des Landes Hessen (§ 86 Nr. 2 LHO)			
Nr.	Bezeichnung der Schulden	Stand 31.12.2018 EUR	Stand Ende HHJ 2018 EUR
1	2	3	4
1	Haushaltsschulden (Kredit- und Kapitalmarktschulden, Schulden bei öffentlichen Haushalten)		
1.1	Darlehen des Bundes		
1.1.1	Sozialer Wohnungs- und Siedlungsbau	672.029,73	672.029,73
1.2.	Kredit- und Kapitalmarktmittel		
1.2.1	Kreditmarktmittel	9.004.628.128,35	11.669.628.128,35
1.2.2	Kassen-/Landesobligationen	30.650.460.632,45	30.950.460.632,45
1.2.3	Alt-Anleihen und Schatzbriefe aus den Jahren 1953 - 1973	42.488,31	42.488,31
	Summe ohne Kassenkredite	39.655.803.278,84	42.620.803.278,84
1.2.4	Kassenkredite	2.520.000.000,00	0,00
	Summe mit Kassenkredite	42.175.803.278,84	42.620.803.278,84
Nachrichtlich		31.12.2018	
2	Eventualverbindlichkeiten		
	Bürgschaften und Garantien des Landes		
2.01	für dringende volkswirtschaftliche Aufgaben	664.263.762,42	
2.02	für den Wohnungsbau	339.780.991,40	
2.03	für Baumaßnahmen zuschussberechtigter Privatschulen	1.328.773,59	
2.04	für Schadenersatzverpflichtungen nach dem Atomgesetz	20.835.144,16	
2.05	für Leihgaben der hessischen Landesmuseen	271.686.042,50	
2.06	für passiven Fluglärmschutz nach Regionalfondsgesetz	792.202,57	
2.07	für Krankenhäuser nach dem Hessischen Krankenhausgesetz	124.267.250,03	
2.08	für Krankenhäuser nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	25.581.111,11	
2.09	für Wohnraum nach Kommunalinvestitionsprogrammgesetz	57.916.056,65	
	Summe Bürgschaften und Garantien	1.506.451.334,43	
3	Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte)		
		4.504.384.536,55	
4	Verbindlichkeiten gegenüber der Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen		
4.1	nach dem Schutzschirmgesetz	2.353.809.323,89	
4.2	Hessenkasse	4.779.154.259,94	
		7.132.963.583,83	
Erläuterungen			
Zu 3: Die (aus Sicht des Landes) positiven Sicherheitsleistungen im Collateralmanagement (Barwerte) betragen 113.333.776,42 Euro. Daraus ergibt sich ein saldierter Wert von 4.391.050.760,13 Euro (zu Lasten des Landes). Der Bestand an Derivaten zum 31.12.2018 beträgt 21.180.803.436,43 Euro.			
Zu den übrigen Verbindlichkeiten, Rückstellungen, den Haftungsverhältnissen und den sonstigen finanziellen Verpflichtungen des Landes gibt der Gesamtabchluss des Landes zum 31.12.2018 weitere Auskunft.			

In der Anlage 9 wird unter 4.2 erstmalig die Hessenkasse aufgeführt. Es handelt sich um ein Programm zur Entschuldung der Kommunen und zur Förderung kommunaler Investitionen. Im Rahmen dieses Programms wurden 4.900 Mio. Euro kommunaler Kassenkredite übernommen. Die haushalterische Abwicklung ist vergleichbar mit dem damaligen Kommunalen Schutzschirm, der im Rahmen des 63. Landes Schuldenberichts ausführlich dargestellt wurde. Die damaligen Ausführungen gelten sinngemäß auch für die Hessenkasse. Die Hessenkasse war auch Thema in den Bemerkungen des Hessischen Rechnungshofs für das Haushaltsjahr 2018. Auf diese Ausführung wird ausdrücklich verwiesen.⁶⁴

⁶⁴ Landtagsdrucksache 20/1136, Abschnitt 1.5, S. 54.

5.2 Entwicklung der Schulden in den letzten zehn Jahren

Die Entwicklung der Einzelpositionen analog der Anlage 9 zur Haushaltsrechnung lässt sich aus nachfolgender Tabelle ablesen:

Tabelle 14: Entwicklung der Schulden

Jahr	davon																	
	Abschluss HHU	zum 31.12																
		Anleihen, Darlehen (Haushalts- schulden)	Verbindlich- keiten geg. WiBank	Eventualverbindlichkeiten										nachr. Kassen- kredite				
Gesamt	Wirt- schafts- förderung			soziale Wohn- raumför- derung	Privat- schul- den	Atom- gesetz	Landes- museen	Kranken- hausplan	Fluglär- schutz	Kranken- häuser nach dem KIP	Wohn- raum nach dem KIP	Uni-Klinik	Collate- rals					
2009	34.141	33.327		815	587	142	1	21	64									830
2010	37.015	35.989		1.026	692	170	0,5	21	144									0
2011	40.936	38.479		2.457	741	203	0,4	21	163									0
2012	42.743	39.914		2.829	715	228	0,3	21	111									0
2013	43.451	41.423		2.029	688	241	0,2	21	107									395
2014	47.914	42.423		5.492	671	271	0,1	21	139					120	4.270			3.080
2015	48.355	43.261	3.384	5.094	644	289	0,3	21	241		1			0	3.898			1.638
2016	53.534	43.594	3.561	6.378	645	309	0,2	21	182		1			0	5.221			1.485
2017	51.087	43.142	2.446	5.499	631	337	0,3	21	183	64	1			0	4.236			2.460
2018	55.765	42.621	7.133	6.011	664	340	1,3	21	272	124	1			0	4.504			2.520

Differenzen in den Summen durch Rundungen

Dass sich der Gesamtschuldenstand und die Haushaltsschulden seit 2014 nicht mehr annähernd parallel entwickeln, liegt vor allem daran, dass die Verbindlichkeiten gegenüber der WIBank hinzugekommen und der negative Barwert aus den Collaterals gestiegen ist. Demgegenüber sind die Haushaltsschulden zunächst nahezu gleichgeblieben und ab 2016 gesunken.

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 die Haushaltsjahre 2018 und 2019 lautete die Ermächtigung gemäß § 13 Abs. 4 HG 2018/2019 – wie auch in den Vorjahren – wie folgt:

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

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

Ergänzt werden die gesetzlichen Regelungen durch die interne „Dienstanweisung 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 Mitarbeiter absichern, Fehler im Portfoliomanagement vermeiden und Ausfallrisiken begrenzen.

6.2 Derivate im Haushaltsjahr 2018

2018 wurden acht Receiver-Swaps (Bank zahlt feste Verzinsung, Land zahlt variabel auf der Grundlage des 6-Monats-Euribor) im Gesamtvolumen von 1.650 Mio. Euro neu abgeschlossen.

Alle acht neuen Vereinbarungen aus 2018 hatten – wie seit dem Haushaltsjahr 2015 – ausschließlich den Zweck, das Risiko von zusätzlichen Zahlungen im Falle negativer Zinsen bei bestehenden Payer-Swaps zu eliminieren.

Bei einem Payer-Swap zahlt das Land einen Festsatzzins und bekommt von der Bank einen variablen Zins. Wenn sich der variable Zins ins Negative entwickelt, erhält das Land keine Zahlung, sondern muss im Gegenteil in Höhe der negativen Zinsen eine Auszahlung an die Bank leisten.⁶⁵ Dies bedeutet: Das Land müsste dann an beiden Enden der Swap-Vereinbarung zahlen. Um dieses Risiko auszuschließen, kann das Land einen „Gegenswap“ (Receiver-Swap) vereinbaren, bei dem die Zahlungspflicht in beiden Derivaten genau gegenläufig ist. Damit kürzen sich die variablen Zinszahlungen – positive oder negative.

Neben diesen aktiven Neuabschlüssen hat eine Bank eine mit dem Land geschlossene Swap-Option aus dem Jahre 2008 (D 222) gezogen. Als Folge zahlt das Land ab 2018 für 20 Jahre auf einen Bezugsbetrag von 150 Mio. Euro 1,9 Prozent Festsatzzins. Diese Option wurde 2010 ausgehend von einem Bezugsbetrag von 100 Mio. Euro und einem Festsatzzins von 2,5 Prozent restrukturiert. Als Prämienzahlung erhielt das Land im Oktober 2009 einen Betrag von 3.207.000 Euro. Zudem zahlt die Bank im Swap den 6-Monats-Euribor. Dieser war im Kalenderjahr 2019 (erste Zinszahlung) durchgängig negativ, so dass das Land in diesem Swap an zwei Enden gezahlt hat: den Festsatzzins von 1,9 Prozent zuzüglich des negativen 6-Monats-Euribor. Laut dem Ministerium der Finanzen wurde hierfür zur Herstellung eines kongruenten synthetischen Grundgeschäfts ein festverzinsliches Darlehen mit Receiver-Swap abgeschlossen.

6.3 Zinssicherung durch Forward-Payer-Swaps

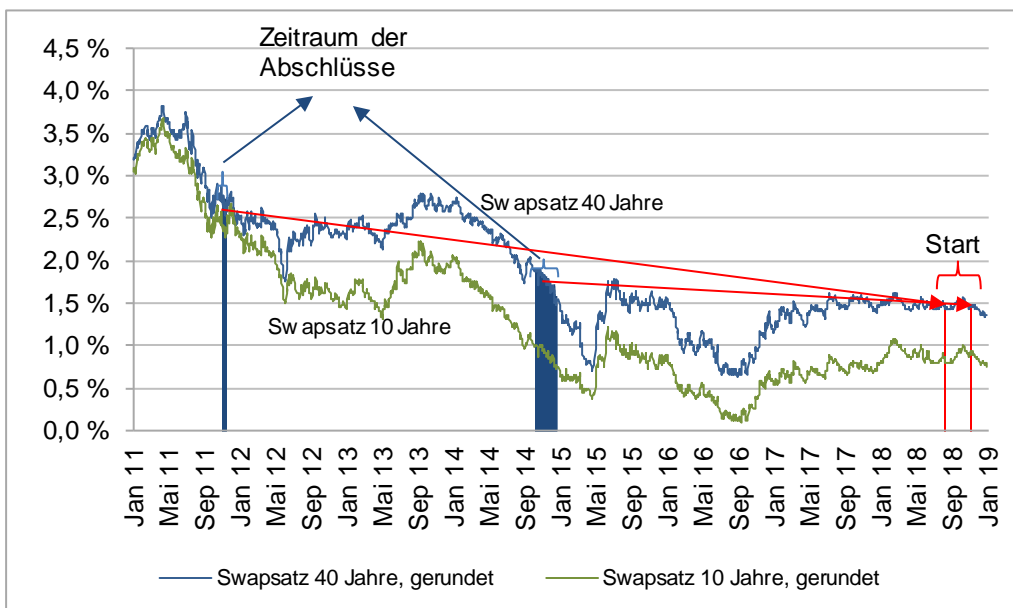
Von den in den vergangenen Schuldenberichten mehrfach angesprochenen langfristigen und großvolumigen Zinssicherung mittels Forward-Payer-Swaps⁶⁶ starteten im Jahr 2018 zehn Vereinbarungen mit einem Bezugsvolumen von 1.000 Mio. Euro. Fünf davon wurden zwischen dem 1. und 10. November 2011 mit einer Laufzeit von 40 Jahren vereinbart. Die anderen fünf Verträge wurden zwischen dem 7. Oktober und dem 12. Dezember des Jahres 2014 geschlossen. Bei Letzteren handelt es sich um Forward- Payer-Swaps mit einem einsei-

⁶⁵ Anders verhält es sich bei einem variablen Kredit. Hier kann der Gläubiger nicht verpflichtet werden, negative Zinsen an den Schuldner zu zahlen.

⁶⁶ 60. Schuldenbericht, Landtagsdrucksache 18/5891, Abschnitt 6.4, S. 51; 61. Schuldenbericht, Landtagsdrucksache 18/7658, Abschnitt 6.2 d), S. 64; 67. Schuldenbericht, Landtagsdrucksache 20/1113, Abschnitt 6.3, S. 54.

tigen und einmaligen Kündigungsrecht der Bank 10 Jahre nach dem Startzeitpunkt. Vier der Verträge mit Kündigungsrechten der Bank weisen unterschiedliche Zinsen aus. Ein Zinssatz vom Startpunkt bis zur Kündigungsoption nach 10 Jahren und ein anderer bei Nichtkündigung des Derivats für die dann verbleibenden 30 Jahre. Vom Vereinbarungszeitraum der Forward-Payer-Swaps bis zum vereinbarten Startzeitpunkt haben sich die Swapzinsen wie folgt entwickelt (dabei ist der länderspezifischen Spread für Hessen nicht berücksichtigt):

Abbildung 17: Relevante Swapsätze zu den Forward-Payer-Swaps mit Startdatum 2018



Nach Auskunft des Ministeriums der Finanzen wären zu den beiden Startzeiten der Derivate die nachfolgend in der Tabelle genannten fiktiven und rein hypothetischen 40-jährigen Darlehenszinsen möglich gewesen. Unter dieser Prämisse ergeben sich nominale Mehrkosten in Höhe von 195 Mio. Euro durch die Zinsvereinbarung am Abschlusstag (Forward) und den möglichen Zinsen zum Starttag.

Tabelle 15: Forward-Payer-Swaps mit Start 2018

Forward-Payer-Swap	Start	Laufzeit	Bezugsbetrag	Vereinbarter Festzins	Theoretisch möglicher 40-jähriger Zins am Starttag lt. HMdF	Nominale Mehrkosten über gesamte Laufzeit	Vorteil aus dem Underlying, der 20-jähriger Zins am Abschlussstag FPS		
							Darin enthaltener Spread	Underlying, der vereinbarten Festsatz mindert	Möglicher 20-jähriger Zins am Abschlussstag FPS
			Euro	%	%	Euro	%	%	%
D 369	03.08.18	40 Jahre	100.000.000	2,8760	1,64	49.560.000	0,105%	-0,151%	2,849%
D 370	03.08.18	40 Jahre	100.000.000	2,8860	1,64	49.960.000	0,105%	-0,151%	2,849%
D 371	03.08.18	40 Jahre	100.000.000	2,9330	1,64	51.840.000	0,105%	-0,151%	2,849%
D 374	03.08.18	40 Jahre	100.000.000	2,7500	1,64	44.520.000	0,105%	-0,151%	2,849%
D 375	03.08.18	40 Jahre	100.000.000	2,8150	1,64	47.120.000	0,105%	-0,151%	2,849%
D 392	31.10.18	40 Jahre	100.000.000	1,4250	1,72	-11.680.000	0,203%	-0,231%	1,585%
D 393	31.10.18	40 Jahre	100.000.000	1,6534	1,72	-2.543.936	0,203%	-0,231%	1,585%
D 394	31.10.18	40 Jahre	100.000.000	1,5304	1,72	-7.464.672	0,203%	-0,231%	1,585%
D 395	31.10.18	40 Jahre	100.000.000	1,4211	1,72	-11.836.968	0,203%	-0,231%	1,585%
D 396	31.10.18	40 Jahre	100.000.000	1,3656	1,72	-14.055.000	0,203%	-0,231%	1,585%
Bezugsbetrag			1.000.000.000	Nominale Mehrkosten insgesamt ca.		195.419.424			
Nominale Mehrkosten nach Lesart des Rechnungshof mit Berücksichtigung des Underlyings ca.						119.009.426			
Theoretische Einsparung im Vergleich zu 20-jährigen Krediten am jeweiligen Abschlussstag ca.						-54.840.250			

Wie in der vergleichbaren Tabelle des 67. Schuldenberichts⁶⁷ wurden die orangenen Zeilen und Spalten auf Bitten des Finanzministeriums eingefügt. Im Rahmen der Sachverhaltsabstimmung führt das Ministerium hierzu aus:

„Das Ministerium der Finanzen zieht den Vergleich mit dem wirtschaftlichen Alternativgeschäft, nämlich einem langlaufenden Kreditabschluss im Zeitpunkt des Abschlussstages, dessen Abschluss damals realistischer Weise in Erwägung gezogen wurde. Die Vergleichsberechnung des Ministeriums nimmt dafür die Alternative eines tatsächlich abschließbaren 20-jährigen Kredits am Abschlussstag in Bezug. Nur insoweit standen dem Kreditreferat im Zeitpunkt seines Handelns entsprechende Informationen zur Verfügung, anhand derer es eine Abwägung treffen konnte. Wie bereits dargelegt, waren länger laufende Kreditabschlüsse in 2011 nicht – und schon gar nicht in diesem Volumen – möglich. Der Rechnungshof vergleicht dagegen statt des gebotenen Vergleichs im Abschlusszeitpunkt gem. Abschlussbogen im Nachhinein mit dem Zinssatz zum Startpunkt des Forwards, berücksichtigt dabei aber nicht die Spreadvorteile aus dem Underlying. Bezieht man diese mit ein, reduziert sich die theoretische Mehrbelastung nach Lesart des Rechnungshofs auf 119 Mio. Euro. Bei einem Vergleich mit den Konditionen eines 20jährigen Darlehens zum Abschlusszeitpunkt der Swaps (Lesart des Ministeriums) errechnet sich allerdings eine theoretische Einsparung von rd. 54,8 Mio. Euro. Es ist darauf hinzuweisen, dass sogar nach Berechnung des Rechnungshofs die Tranche vom 31. Oktober 2018 theoretische Minderkosten erzielt.“

⁶⁷ 67. Schuldenbericht, Tabelle 17, S. 57 (Landtagsdrucksache 20/1113)

6.4 Gesamtbestand derivativer Instrumente

Das Derivateportfolio in Hessen hat sich im Laufe des Jahres 2018 wie folgt verändert:

Tabelle 16: Derivateveränderung im Haushaltsjahr

	Derivate			Summen
	mit Ergebnis variable Verzinsung	mit Ergebnis feste Verzinsung	Ohne Verzinsung z. B. Optionen	
31. Dezember 2017	7,811 Mrd. €	10,912 Mrd. €	1,750 Mrd. €	20,473 Mrd. €
Zugang 2018	1,650 Mrd. €	0,150 Mrd. €	0,000 Mrd. €	1,800 Mrd. €
Abgang 2018	0,730 Mrd. €	0,212 Mrd. €	0,150 Mrd. €	1,092 Mrd. €
31. Dezember 2018	8,731 Mrd. €	10,850 Mrd. €	1,600 Mrd. €	21,181 Mrd. €
Differenzen in den Summen durch Rundungen				

Im Anhang des Geschäftsberichtes 2018 werden die derivativen Instrumente dargestellt.⁶⁸ Sofern zwischen Grundgeschäften und Derivaten keine Bewertungseinheiten gebildet werden können – was zum Beispiel bei den noch nicht ausgeübten Swap-Optionen der Fall ist –, wird ein möglicher negativer Marktwert zusätzlich im Geschäftsbericht als Drohverlustrückstellung bei den Sonstigen Rückstellungen auf der Passivseite der Vermögensrechnung ausgewiesen.⁶⁹

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:

⁶⁸ Geschäftsbericht 2018 des Landes Hessen, Anhang, G 6, S. 112.

⁶⁹ Geschäftsbericht 2018 des Landes Hessen, Anhang, E 23, S. 99.

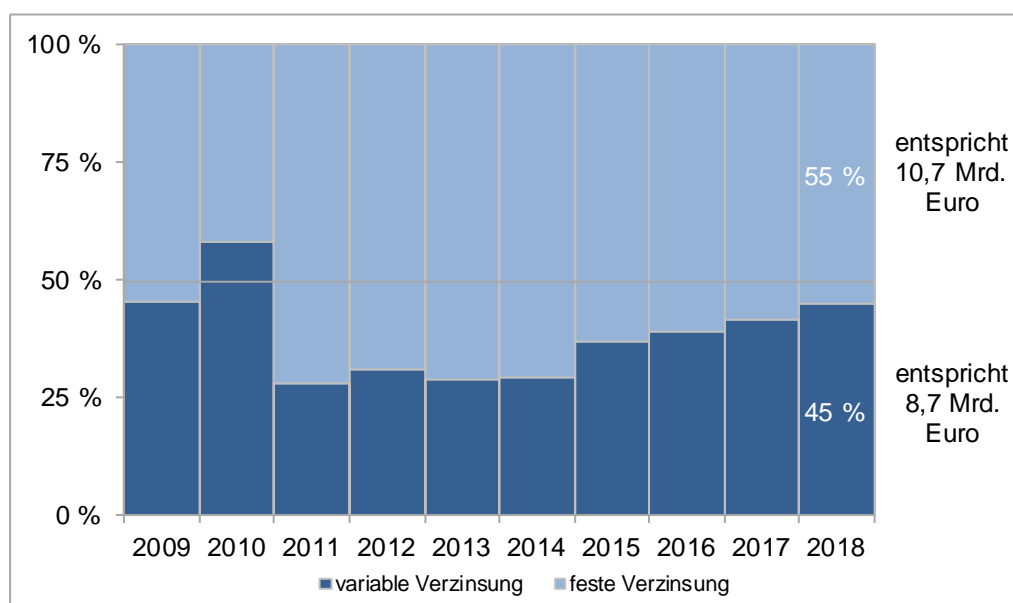
Tabelle 17: Relation Derivate – Kreditmarktschulden

Jahr	Schulden am Kreditmarkt	Volumen der derivativen Geschäfte	Anteil der derivativen Geschäfte zu den Schulden am Kreditmarkt
2009	35,398 Mrd. €	8,726 Mrd. €	25%
2010	37,924 Mrd. €	11,331 Mrd. €	30%
2011	39,404 Mrd. €	17,567 Mrd. €	45%
2012	40,941 Mrd. €	19,973 Mrd. €	49%
2013	41,971 Mrd. €	19,187 Mrd. €	46%
2014	42,861 Mrd. €	19,887 Mrd. €	46%
2015	43,221 Mrd. €	21,736 Mrd. €	50%
2016	43,021 Mrd. €	20,156 Mrd. €	47%
2017	42,821 Mrd. €	20,473 Mrd. €	48%
2018	42,620 Mrd. €	21,181 Mrd. €	50%

Die nominale Begrenzung des Derivatevolumens nach § 13 Abs. 4 Satz 3 HG 2018 (Stand der Kreditmarktschulden des Vorjahres = 42.821 Mio. Euro) wurde eingehalten.

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

Abbildung 18: Zahlungsverpflichtungen aus Zins-Swaps (ohne Optionen) – jeweils zum 31.12.

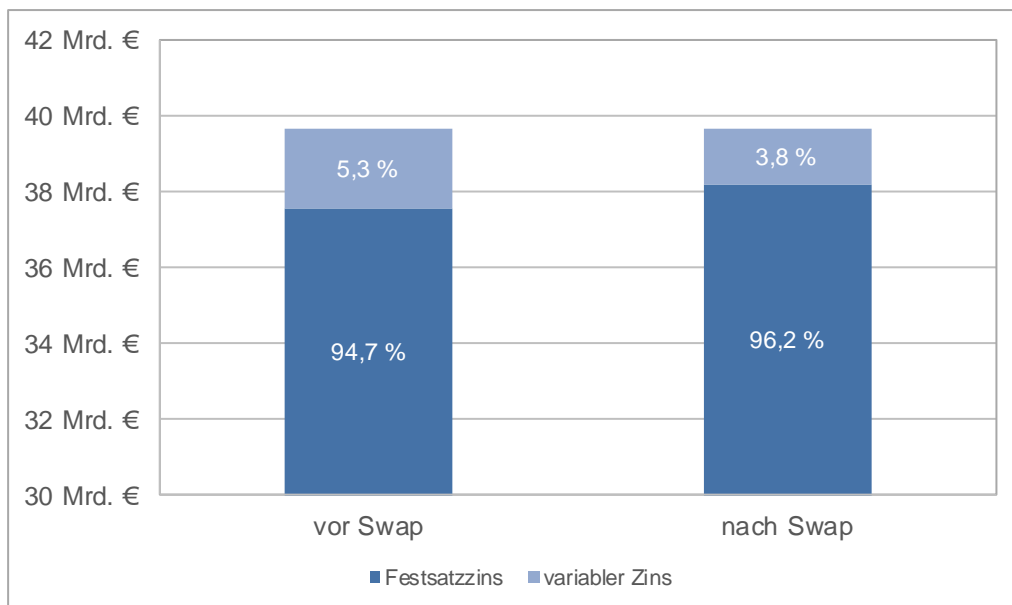


Im Gesamtbestand der Zinsswaps hat sich das Verhältnis zwischen festen und variablen Zahlungsverpflichtungen in den letzten drei Jahren zu Gunsten der variablen Zinsen entwickelt. Grund ist, dass alle neu abgeschlossenen Zinsswaps der Jahre 2015, 2016 und 2017 im Volumen von 6.479 Mio. Euro eine variable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

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

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

Abbildung 19: Kreditmarktportfolio vor und nach Swap zum 31.12.2018



6.5 Schlussbetrachtung zum Derivateeinsatz in Hessen

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

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

Es wird weiterhin empfohlen, dass die Landesregierung zukünftig Derivate fakultativ nur zur Vermeidung von Negativzinsrisiken einsetzt.

Laut dem Ministerium der Finanzen unterscheide sich die relative Zinsbelastung des Landes Hessen nicht wesentlich von denen anderer Bundesländer, mit und ohne Derivateinsatz. Darauf habe der Finanzminister in der 64. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 19. August 2019 hingewiesen.

6.6 Collateral-Management

Das Land durfte bis Ende 2010 Derivategeschäfte nur mit Instituten abschließen, die ein bestimmtes, besonders gutes Rating besaßen. Damit sollte das Adressenausfallrisiko, d. h. das Risiko bei einer Insolvenz der Bank als Vertragspartner, begrenzt werden. Diese Regelung wurde im Haushaltsjahr 2011 durch ein sog. Collateral-Management abgelöst. Grundlage ist die Ermächtigung, Sicherheiten in Form verzinsbarer Barmittel zu stellen sowie entgegenzunehmen. Sicherheiten 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 in allen Fällen die Bank, mit der der Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte einschließlich des Besicherungsanhangs geschlossen wurde. Negative Barwerte muss das Land stellen, positive erhält das Land.

Die Vereinbarungen waren dabei zunächst asymmetrisch gestaltet: Dem Land war ein Freibetrag in Höhe von 10 Mio. Euro eingeräumt. Es stellt erst dann Sicherheiten, wenn der Barwert aller Vereinbarungen mit einem Kreditinstitut per Saldo höher als 10 Mio. Euro zu Lasten des Landes ist. In den ab dem Jahr 2017 neu abgeschlossenen oder angepassten Verträgen ist der einseitige Freibetrag zu Gunsten des Landes entfallen. Zudem ist seither die negative Verzinsung von Collaterals vorgesehen. Die Änderungen betreffen nur das Neugeschäft und entsprechen dem mittlerweile geltenden Marktstandard. Für die bereits abgeschlossenen Derivatgeschäfte gelten die bisherigen Regelungen weiter. Zur Vermeidung unverhältnismäßigen Verwaltungsaufwands ist ein Mindesttransferbetrag von 1,0 Mio. Euro vereinbart. Die erhaltenen Collaterals hat jeweils der Empfänger mit dem EONIA-Zinssatz täglich zu verzinsen und den Zinsbetrag dem Sicherheitsgeber zu zahlen. Bei negativem EONIA zahlt der die Sicherheit leistende Vertragspartner.

Gemäß dem Haushaltsgesetz werden diese Sicherheiten haushaltstechnisch als Kassenkredite bzw. Kassengeldanlage behandelt.⁷⁰ In ihrer Wirkung kommt die Ermächtigung zu Collaterals einer unbegrenzten Erweiterung der Kassenkreditermächtigung gleich. Wie bei originären Kassenkrediten werden die Ein- und Auszahlungen im Collateral-Management nicht in der Haushaltsrechnung

⁷⁰ Vgl. Landtagsdrucksache 18/4400, S. 10 mit Verweis auf die Gesetzesbegründung des HG 2011 in Landtagsdrucksache 18/2674, S. 15.

gebucht. Allerdings weist die Übersicht über die Staatsschulden (Anlage 9) zur Haushaltsrechnung die errechnete Summe der negativen Barwerte – nicht nur der geleisteten – aus den Derivatvereinbarungen aus.

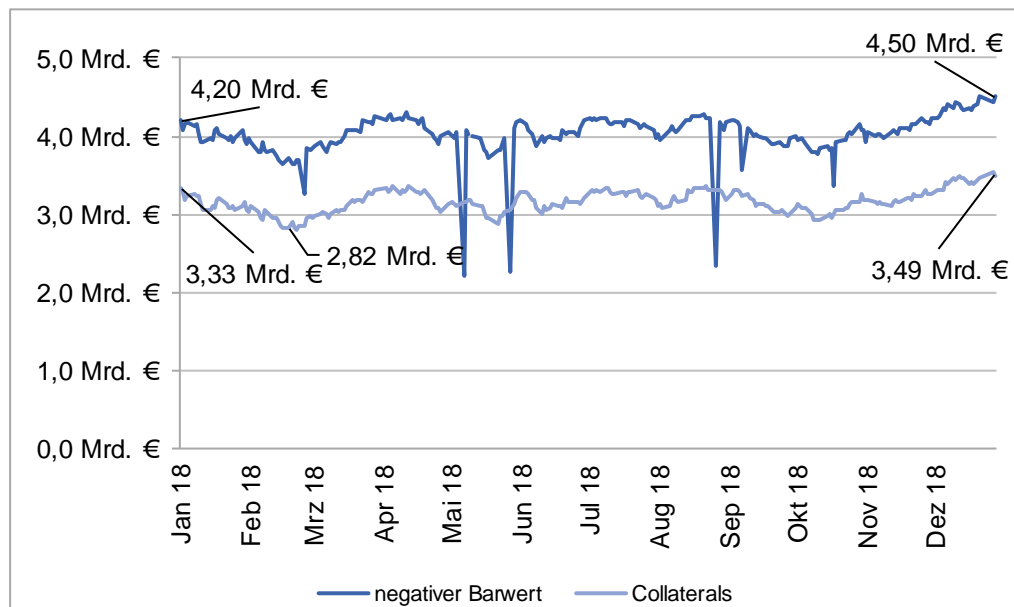
Das Thema Collateral-Management war auch Gegenstand der Bemerkungen des Hessischen Rechnungshofes 2016⁷¹ und 2017⁷².

Zum Stichtag 31.12. nahmen die geleisteten Collaterals von 3.330 Mio. Euro auf 3.494 Mio. Euro um 164 Mio. Euro etwas zu. Der negative Barwert (der für die Landesschuld entscheidend ist) nahm von 4.236 Mio. Euro auf 4.504 Mio. Euro um ca. 268 Mio. Euro zu.

Der Bestand an erhaltenen Collaterals hat ebenfalls, aber geringfügiger zugenommen: Zum Stichtag 31. Dezember 2018 betrug er 49,6 Mio. Euro (Vorjahr: 40 Mio. Euro). Dementsprechend erhöht sich der Saldo im Collateral-Management auf 3.445 Mio. Euro (Vorjahr: 3.313 Mio. Euro).

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

Abbildung 20: Vergleich negativer Barwerte zu geleisteten Collaterals im Jahr 2018



⁷¹ Bemerkungen 2016 vom 2. November 2017, Landtagsdrucksache 19/5036, S. 161.

⁷² Bemerkungen 2017 vom 16. November 2018, Landtagsdrucksache 19/6694, S. 43.

7 Schuldenstand und Ländervergleich

Tabelle 18: Haushaltszahlen des Bundes und der Länder

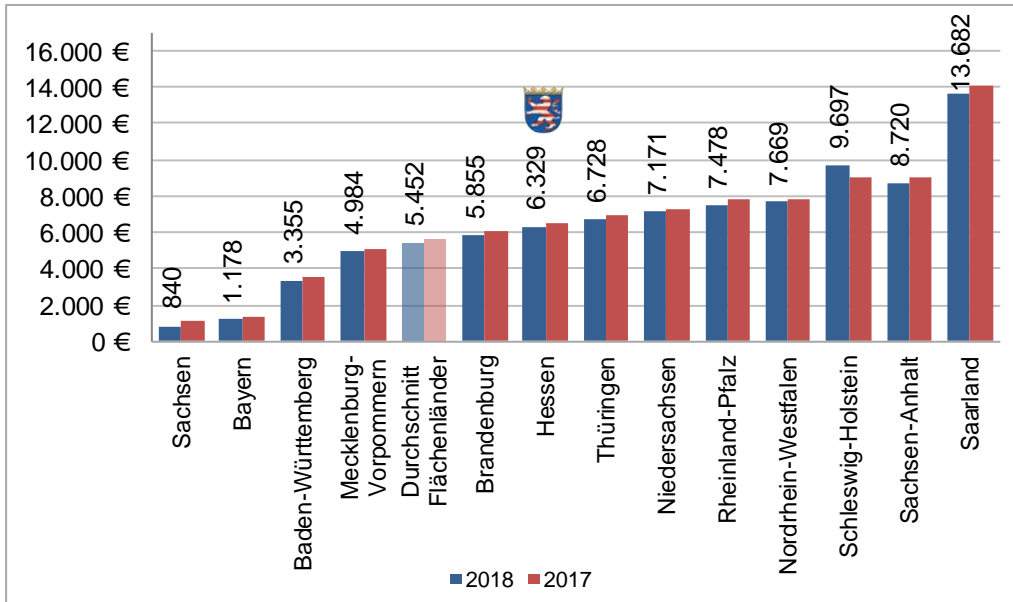
Schulden des Bundes und der Länder														
ohne Kassenverstärkungskredite und Eventualverbindlichkeiten am 31. Dezember 2018														
im Verhältnis zur Bevölkerungszahl und zu den Haushaltsausgaben und Steuereinnahmen des Haushaltsjahres 2018														
1	Haushaltsschulden		Veränderung zum Vorjahr		Veränderung in Prozent		Haushaltsausgaben (bereinigte Ausgaben)		Steuern und steuerähnliche Abgaben		Bevölkerung (Stand 31.12.2018)		Schuldenstände pro Kopf der Bevölkerung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Prozent	Prozent	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	in Tsd	in Tsd	€	€
2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Bund	1.036.748	-8.230	-0,8%	385.998	351.158	83.019	12.488							
Baden-Württemberg	37.136	-2.186	-5,6%	52.730	40.727	11.070	3.355							
Bayern	15.405	-2.338	-13,2%	61.887	51.141	13.077	1.178							
Brandenburg	14.706	-350	-2,3%	12.504	8.168	2.512	5.855							
Hessen	39.656	-1.092	-2,7%	30.260	23.012	6.266	6.329							
Mecklenburg-Vorpommern	8.022	-219	-2,7%	7.611	5.043	1.610	4.984							
Niedersachsen	57.239	-590	-1,0%	32.888	25.841	7.982	7.171							
Nordrhein-Westfalen	137.520	-3.431	-2,4%	78.362	59.428	17.933	7.669							
Rheinland-Pfalz	30.547	-1.347	-4,2%	17.789	12.834	4.085	7.478							
Saarland	13.552	-451	-3,2%	4.376	3.219	991	13.682							
Sachsen	3.427	-1.192	-25,8%	18.278	12.695	4.078	840							
Sachsen-Anhalt	19.257	-906	-4,5%	11.349	7.035	2.208	8.720							
Schleswig-Holstein	28.088	2.121	8,2%	16.127	9.502	2.897	9.697							
Thüringen	14.420	-495	-3,3%	10.028	6.823	2.143	6.728							
Berlin	55.192	-2.214	-3,9%	29.291	17.054	3.645	15.143							
Bremen	20.596	70	0,3%	6.339	3.353	683	30.156							
Hamburg	23.921	1.539	6,9%	21.579	12.635	1.841	12.992							
Flächenländer (alt)	359.143	-9.314	-2,5%	294.418	225.703	64.299	5.585							
Flächenländer (neu)	59.832	-3.163	-5,0%	59.771	39.764	12.551	4.767							
Flächenländer (gesamt)	418.974	-12.477	-2,9%	354.189	265.467	76.850	5.452							
Stadtstaaten	99.709	-605	-0,6%	57.210	33.042	6.169	16.163							
Alle Bundesländer	518.683	-13.082	-2,5%	541.173	298.509	83.019	6.248							

*) Quelle: Statistisches Bundesamt, Finanzen und Steuern 2018, Schulden des Öffentlichen Gesamthaushalts, Fachserie 14 Reihe 5, 3.1 und 5.1
 **) Quelle: Statistisches Bundesamt, Finanzen und Steuern 2018, Fachserie 14 Reihe 2, 1.1, 1.5 und 2.2.1, 2.2.2
 ***) Für den Ländervergleich wurden die einheitlich ermittelten Angaben der amtlichen Statistik zum Stichtag zugrunde gelegt. Daher können die Haushalts-schulden, die bereinigten Ausgaben und die Steuern und steuerähnliche Abgaben von der Darstellung an anderer Stelle in diesem Bericht abweichen.
 ****) Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 244 vom 27. Juni 2019

Die Pro-Kopf-Verschuldung zum Stichtag 31. Dezember 2018 ging in Hessen nach dieser Statistik um 2,7 Prozent auf 6.329 Euro zurück (Vorjahr: 6.527 Euro). In den Flächenländern sank dieser Wert im Vergleich zum Vorjahr um 2,9 Prozent und betrug durchschnittlich 5.452 Euro (Vorjahr: 5.628 Euro). In der

Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung nimmt Hessen wie im Vorjahr den sechsten Rang ein.

Abbildung 21: Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer jeweils zum 31. Dezember



Betrachtet man die Nettokreditaufnahme (vgl. Tabelle 19), haben im Jahr 2018 lediglich die Länder Schleswig-Holstein, Bremen und Hamburg am Kapitalmarkt neue Schulden aufgenommen, während alle anderen Länder Altkredite tilgten. So auch Hessen, das wie im Vorjahr eine um 200,4 Mio. Euro niedrigere Netto neuverschuldung aufweist.

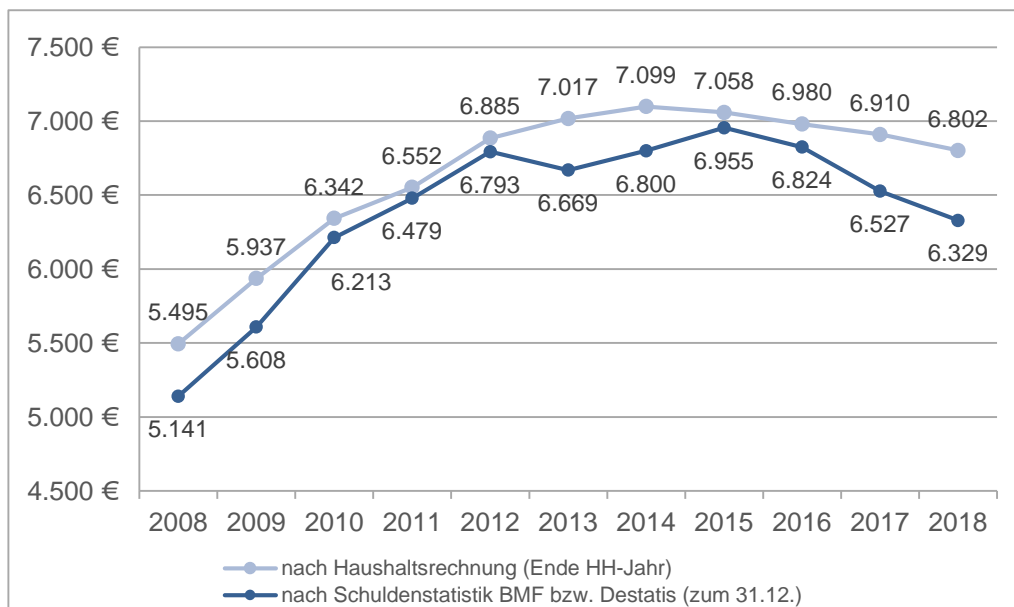
Tabelle 19: Ländervergleich Nettoneuverschuldung 2018

Ländervergleich	Nettokreditaufnahme 2018 (in Mio. €)	Pro-Kopf-Veränderung in €
Baden-Württemberg	-250,0	-22,6
Bayern	-2.443,2	-186,8
Brandenburg	-150,0	-59,7
Hessen	-200,4	-32,0
Mecklenburg-Vorpommern	-231,5	-143,8
Niedersachsen	-745,2	-93,4
Nordrhein-Westfalen	-391,2	-21,8
Rheinland-Pfalz	-168,0	-41,1
Saarland	-72,7	-73,4
Sachsen	-75,0	-18,4
Sachsen-Anhalt	-100,0	-45,3
Schleswig-Holstein	2.383,0	822,7
Thüringen	-312,5	-145,8
Berlin	-1.585,8	-435,1
Bremen	102,4	149,9
Hamburg	1.500,5	815,0

Quelle: Zentrale Datenstelle der Landesfinanzminister, SFK-3-Einnahmen und Ausgaben der Länder (Kernhaushalt) seit 1995- Jahreswerte

Der Pro-Kopf-Verschuldung des Landes Hessen und dem Ländervergleich zum 31. Dezember 2018 (vgl. Abbildung 21) liegen die jeweiligen Nettokreditaufnahmen im Kalenderjahr 2018 zu Grunde. Daher sind die Werte für das Haushalts- und Kalenderjahr nicht gleich, was bereits im Abschnitt 0 dargestellt wurde.

Abbildung 22: Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen im Jahresvergleich (in Euro, zum 31.12. eines Jahres bzw. nach Schluss des Haushaltsjahres)



Die hellblaue Linie gibt die Pro-Kopf-Verschuldung nach der Haushaltsrechnung, d. h. nach Schluss des Haushaltsjahres an. Die Pro-Kopf-Verschuldung ging danach auf 6.802 Euro zurück. Die dunkelblaue Linie leitet sich für das Jahr 2018 aus den Werten des Bundesministeriums der Finanzen zu den Schulden zum 31. Dezember und für das Jahr 2018 aus den Werten des statistischen Bundesamtes zum Stichtag 31. Dezember ab.

8 Ergebnis der Prüfung

nach § 8 Abs. 2 Satz 3 Hessisches Landesschuldengesetz:

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

1. Die Prüfung der Führung des Landesschuldbuches ergab keine wesentlichen Beanstandungen.
2. Tilgungen und Zinszahlungen wurden zeitgerecht und vollständig geleistet.
3. Sämtliche Grenzen für die Kreditaufnahmen, Kassenkredite, die Übernahmen von Eventualverbindlichkeiten und Sicherheiten sowie der Rahmen für Derivatvereinbarungen wurden eingehalten.
4. Es wird weiterhin empfohlen, dass die Landesregierung zukünftig Derivate fakultativ nur zur Vermeidung von Negativzinsrisiken einsetzt.
5. Die Pro-Kopf-Verschuldung in Hessen in der Systematik des Statistischen Bundesamtes zum Stichtag 31. Dezember 2018 betrug 6.329 Euro je Einwohner. In der Rangfolge der Pro-Kopf-Verschuldung der Flächenländer steht Hessen weiterhin auf dem sechsten Rang.

Zum Abschluss der Haushaltsrechnung 2018 am 29. April 2019 betrug die Pro-Kopf-Verschuldung 6.802 Euro.

Darmstadt, den 12. November 2020



(Dr. Walter Wallmann)

Fachbegriffe

Abbaupfad

Beschreibt die lineare Verminderung der strukturellen Nettoneuverschuldung bis zum Neuverschuldungsverbot ab dem Haushaltsjahr 2020. Basis ist die strukturelle Neuverschuldung des Haushaltsjahres 2014, die in fünf gleichmäßigen Schritten bis auf Null im Jahr 2019 zurückgeführt werden soll.

Adressenausfallrisiko

Bezeichnet das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Geschäftskontrahenten.

Anleihe

Anleihen sind Forderungspapiere, durch die ein Kredit am Kapitalmarkt aufgenommen wird. Sie werden an der Börse gehandelt. Die Begebung von Anleihen ist derzeit die nahezu ausschließliche Form der Kreditmittelbeschaffung des Landes.

Arbitrage

Bezeichnet die ohne Risiko vorgenommene Ausnutzung von Kurs-, Zins- oder Preisunterschieden zum selben Zeitpunkt an verschiedenen Orten zum Zwecke der Gewinnmitnahme.

Barwert

Heutiger Wert (wirtschaftlicher Wert) zukünftig fälliger Zahlungen unter Berücksichtigung von Zinsen und Zinseszinsen. Der Barwert wird durch Abzinsung zukünftiger Zahlungen berechnet.

Basispunkt (bp)

Ein Basispunkt entspricht 0,01 Prozent.

Bewertungseinheit

Zusammenfassung von Derivaten mit konkreten Kreditvereinbarungen zu einer bilanziell zulässigen Einheit. Dadurch werden in der Bilanz keine Drohverlustrückstellungen erforderlich.

Bonität

Fähigkeit eines Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen jederzeit und vollständig nachzukommen.

Briefschulden

Briefschulden sind solche, für die eine gesonderte Schuldenurkunde existiert, z. B. Schuldscheindarlehen.

Buchschulden	Unter dem Begriff der Buchschulden versteht man Schulden, die in ein Schuldbuch eingetragen werden müssen. Hierzu zählen in erster Linie Anleihen.
Budgetsemielastizität	Der Wert der Budgetsemielastizität gibt den konjunkturellen Einfluss auf die öffentlichen Haushalte an. Er wird dazu benutzt, die Produktionslücke auf den Bundeshaushalt und die Landeshaushalte aufzuteilen.
Cap	Zinsobergrenze auf variable Zinssätze. Es handelt sich um Zinsderivate, die gerne zusammen mit Krediten oder strukturierten Swaps und Anleihen eingesetzt werden.
Collateral-Management	Beschreibt die zu hinterlegenden Barsicherheiten im Zusammenhang mit den Derivategeschäften des Landes. Dabei wird der Barwert zukünftiger Zahlungsströme zwischen einer Bank und dem Land taggenau ermittelt. Der Kontrahent mit einem negativen Barwert hinterlegt dem anderen diese saldierte Summe als Sicherheit. Die Finanzierung erfolgt beim Land über eine spezielle haushaltsgesetzliche Kassenkreditemächtigung.
Derivate	Finanzinstrumente, deren eigener Wert aus dem Marktpreis eines oder mehrerer originärer Basisinstrumente (Underlyings) abgeleitet ist. Allen derivativen Instrumenten gemeinsam ist ein auf die Zukunft gerichtetes Vertragselement, das als Kauf bzw. Verkaufsverpflichtung (z. B. bei Futures sowie Swaps) oder aber als Option ausgestaltet sein kann. Der Gewinn bzw. Verlust aus einem Derivate-Geschäft hängt davon ab, wie sich der Marktpreis im Vergleich zum vereinbarten Preis tatsächlich entwickelt.
Drohverlustrückstellung	In der Bilanz des Landes erforderliche Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften (sog. Verlustrückstellung). Ein solcher Verlust droht, wenn sich Erträge und Aufwendungen aus demselben noch nicht abgewickelten Geschäft nicht ausgleichen, sondern per Saldo ein Verpflichtungsüberschuss besteht. Eine solche

	<p>Berechnung ist anzustellen bei Derivaten, die keinem Grundgeschäft als Bewertungseinheit zugeordnet werden können. Dies ist z. B. bei Swaptions oder anderen Optionen der Fall.</p>
Einlagefazilität	<p>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.</p>
EONIA	<p>Abkürzung für Euro Overnight Index Average; bezeichnet den Zinssatz für Ausleihungen auf den nächsten Tag.</p>
EURIBOR	<p>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.</p>
Eventualverbindlichkeit	<p>Eventualverbindlichkeiten des Landes resultieren aus der Übernahme von Bürgschaften, Garantien und sonstiger Sicherheitsleistungen wie dem Collateral-Management. Es ist unsicher, ob sie zu „echten“ Verbindlichkeiten werden.</p>
EZB	<p>Abkürzung für Europäische Zentralbank</p>
Floor	<p>Zinsuntergrenze auf variable Zinssätze. Es handelt sich um Zinsderivate, die gerne zusammen mit Krediten oder strukturierten Swaps und Anleihen eingesetzt werden.</p>
Forward-Swap	<p>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.</p>
Hauptrefinanzierungssatz	<p>Der Hauptrefinanzierungssatz bezeichnet den Zins, den die Banken für Kredite bei der EZB zahlen. Er bildet die Basis für die von Banken ausgegebenen Darlehen.</p>

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

OTC	Over-the-counter. Außerbörslich gehandelte Geschäfte.
Portfolio-Hedge	Zusammenfassung mehrerer Kreditvereinbarungen mit identischen Daten mit einem oder mehreren Derivaten zu einer Bewertungseinheit.
Primärmarkt	Teil des Finanzmarkts auf dem die Erstausgabe von Anleihen stattfindet.
Produktionslücke	Die Produktionslücke ist die Differenz zwischen der tatsächlichen Produktion einer Volkswirtschaft und deren Produktionspotenzial.
Rating	Standardisierte Risiko- und Bonitätsbeurteilung von Emittenten und der von ihnen begebenen Wertpapiere. Ein Rating wird von darauf spezialisierten, allgemein anerkannten Agenturen vorgenommen. Bekannte Ratingagenturen sind Standard & Poor's, Moody's Investor Service und Fitch IBCA. Für die Bewertung werden Rating-Symbole verwendet, die von AAA (bestens) bis D (Zahlungen auf Papiere sind eingestellt) reichen.
Schuldscheindarlehen	Kredite, die das Land gegen Ausstellung eines Schuldscheins von Banken, Versicherungen und anderen Kapitalsammelstellen erhält. Der Schuldschein beinhaltet die Verpflichtung zur Rückzahlung und zur Entrichtung der Zinsen. Schuldscheindarlehen werden nicht an der Börse gehandelt. Derzeit spielen sie bei der Kreditaufnahme des Landes kaum eine Rolle.
Sekundärmarkt	Auf dem Sekundärmarkt – der Börse – wechseln bereits am Markt eingefügte Wertpapiere ihren Inhaber. Ein Investor (zunächst der vom Primärmarkt) gibt Wertpapiere an einen anderen weiter.
Spread	Die Zinsdifferenz zum Euribor.
Strike	Zinsgrenze, bei der eine Option ausgeübt wird.
Swap	Vereinbarungen, bei denen auf der Grundlage eines Basisbetrages (nur als Berechnungsgrundlage) zwischen Bank und Land Zinszahlungen für

	<p>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.</p>
Swaption	<p>Option, bei der der Käufer das Recht erwirbt, zu einem bestimmten Zeitpunkt mit dem Verkäufer den vereinbarten Swap (siehe auch Derivat) einzugehen.</p>
Umlaufrendite	<p>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.</p>
Zinsänderungsrisiken	<p>Das Zinsänderungsrisiko beschreibt den Effekt von möglichen Veränderungen der Zinsen auf die Zinsausgaben für das Kredit- und Derivateportfolio des Landes.</p>
Zinsswap	<p>Siehe Swap.</p>