



# HESSISCHER LANDTAG

08. 06. 2021

## Kleine Anfrage

Marion Schardt-Sauer (Freie Demokraten) vom 16.04.2021

### Planungssicherheit des Landes Hessen im Schuldenmanagement

und

### Antwort

Minister der Finanzen

#### Vorbemerkung Fragesteller:

Der Landesrechnungshof hat die Wirkungsweise derivativer Finanzinstrumente im Schuldenmanagement des Landes Hessen geprüft (Drucksache 20/4211). Er kommt hierbei zu dem Ergebnis, dass Zinsderivate im Schuldenmanagement des Landes nicht die ursprünglich erhofften Vorteile generieren können und deswegen nicht empfehlenswert seien. Er führt hierzu unter Vorbemerkung 0.4 insbesondere aus:

„Der Gesetzgeber hat mit seiner Zielvorgabe in der Derivateermächtigung das Schuldenmanagement des Finanzministeriums vor ein Paradoxon gestellt: Bessere Konditionen – ohne dabei zusätzliche Risiken einzugehen – sind am Kapitalmarkt nicht zu erzielen.“ Zudem sei insbesondere durch den Einsatz von Forward-Payer-Swaps „letztendlich eine Anhäufung von Risiken erst geschaffen“

(HRH – Bericht nach § 99 LHO – Drucksache 20/4211, S.5) worden – also letztendlich das Gegenteil, was mit dem Einsatz von derivativen Finanzmitteln eigentlich bezweckt war, nämlich die Erzielung von Planungssicherheit.

Das Finanzministerium verzichtet seit 2014 auf den Einsatz derivativer Finanzinstrumente bzw. es besteht inzwischen grundsätzlich auch keine Derivateermächtigung im Haushaltsgesetz des Landes Hessen mehr. Nach Ausführungen des Herrn StS Dr. Martin J. Worms im Haushaltsausschuss vom 24. Februar 2021 - öffentlicher Teil - sei das Beratungsmandat mit der Hessischen Landesbank ausgelaufen, aber die Grundstrukturen der Kreditstrategie seien ansonsten unverändert geblieben (Protokoll, S. 28).

Der Rechnungshof hat ausdrücklich festgehalten, dass er die ursprüngliche Motivation des Finanzministeriums für den Einsatz von Zinsderivaten zur langfristigen Zinssicherung grundsätzlich nachvollziehen kann. Es stellt sich deswegen die Frage, wie das Land Hessen bei einem weitgehenden Verzicht auf derivative Finanzinstrumente zukünftig dem Ziel einer Planungssicherheit im Rahmen des Schuldenmanagements auch ohne den Einsatz solcher Finanzinstrumente bestmöglich gerecht werden kann.

#### Vorbemerkung Minister der Finanzen:

Ziel der Zinssicherungsstrategie war die Absicherung der zukünftigen Kreditaufnahme, um vor dem Hintergrund der Schuldenbremse die Planungssicherheit zu erhöhen und eine Deckelung der Zinsausgaben zu erreichen. Aus Gründen der Planungssicherheit hatte und hat die Landesregierung auch weiterhin den Fokus auf die Aufrechterhaltung einer Zinsbindungsdauer von rund zehn Jahren (gewichtete durchschnittliche Zinsbindungsdauer des gesamten Kredit- und Derivateportfolios), um den Zinstitel mittelfristig zu stabilisieren. Auch andere Rechnungshöfe haben empfohlen, die Zinsausgaben dauerhaft zu verstetigen.

Der Rechnungshof kann die Motivation zum Abschluss der langfristigen Zinssicherungsstrategie grundsätzlich nachvollziehen und sieht dies von der Vorgabe des Gesetzgebers zur Herstellung von Planungssicherheit durch die Ermächtigung zum Abschluss von Forward-Payer-Swaps mit Vorlaufzeiten von bis zu zehn Jahren als gedeckt an.

Das Land steuert Zinsänderungsrisiken – also Zahlungsstromrisiken – im Zinstitel über den Einsatz von Festsatzzinsen oder variablen Zinsen und setzt dabei in seinem aktuellen Portfolio Kredite und seit 1992 auch Derivate ein. Zur Herstellung von Planungssicherheit ist das Land überwiegend Festsatzzahler. Der starke Zinsrückgang der Vergangenheit drückt sich im Marktpreis sowohl im Kurs der Festsatzkredite als auch im Barwert der Derivate aus. Unter- oder überjährige Marktwertschwankungen spielen aus Sicht des Landes dabei keine Rolle: Der Kurs von Festsatzkrediten liegt am Anfang und am Ende der Kreditlaufzeit immer bei 100 %, ebenso ist der Barwert zum Start- und Endzeitpunkt eines Derivats ausgeglichen. In beiden Fällen ist der Zahlungsstrom bei Festsatzzinsen planbar. Im Ergebnis bleibt es somit dabei, dass unabhängig vom Einsatz von Krediten oder Derivaten die Steuerung der Zahlungsstromrisiken zu gleichen bzw. ganz ähnlichen Risiken führt.

Diese Vorbemerkungen vorangestellt, beantworte ich die Kleine Anfrage wie folgt:

- Frage 1. Welche Sicherungsmechanismen sind strukturell im Finanzministerium verankert, um zukünftig die vom Landesrechnungshof beschriebenen Mängel im Rahmen des Kreditmanagements bereits vor Vertragsabschluss erkennen zu können?
- Frage 2. Gibt es - außer die zuvor genannten - weitere strukturelle Veränderungen im Schuldenmanagement des Landes Hessen, die die Hessische Landesregierung als Reaktion auf die Verluste für notwendig hält?
- Frage 3. Hält die Hessische Landesregierung die bereits erfolgten Veränderungen im Rahmen des Schuldenmanagements für ausreichend, um zukünftig ähnliche verlustreiche Geschäfte für das Land Hessen verhindern zu können?

Die Fragen 1 bis 3 werden aufgrund des Sachzusammenhangs gemeinsam beantwortet.

Der Rechnungshof hat keine Mängel im Kreditmanagement festgestellt. Im Gegenteil hat der Rechnungshof ausdrücklich die Rechtmäßigkeit des Verwaltungshandelns bestätigt. Die jährlichen Prüfungen von Abschlussprüfern und Rechnungshof im Auftrag des Landesschuldenausschusses blieben ohne Beanstandungen. Das Land setzt seit 2014 Derivate nur noch zum Ausschluss von Negativzinsrisiken ein. Diese bereits seit langem praktizierte Einschränkung hat nunmehr der Rechnungshof auch Ende des Jahres 2020 empfohlen und der Haushaltsgesetzgeber mit dem Haushalt 2021 zeitnah nachvollzogen. Das Land wird im Abschlusszeitpunkt immer Geschäfte zu Marktpreisen abschließen und hat dies auch in der Vergangenheit – auch nach den Feststellungen von Abschlussprüfer und Rechnungshof – immer getan. Es sind keine Verluste entstanden.

Weder der Rechnungshof noch der Abschlussprüfer haben strukturelle Veränderungen im Schuldenmanagement für erforderlich gehalten.

Auch die Ratingagentur Standard & Poor's hat, zuletzt mit Bericht vom 26. April 2021, hervor gehoben, dass Hessen einen hohen Standard beim Schulden- und Liquiditätsmanagement hat. Das Schuldenmanagement hat durch aktives Tätigwerden zur Vorhersehbarkeit und Planbarkeit der künftigen Zinsausgaben beigetragen.

- Frage 4. Sind die derzeit verwendeten Finanzinstrumente im Rahmen des Schuldenmanagements aus Sicht der Landesregierung sowohl angemessen als auch ausreichend, um langfristige Planungssicherheit zu gewinnen?
- Frage 5. Auf welche Finanzinstrumente greift das Land Hessen nach dem Verzicht auf derivative Instrumentarien zukünftig zurück, um im Schuldenmanagement trotzdem bestmögliche Planungssicherheit zu gewinnen?

Die Fragen 4 und 5 werden aufgrund des Sachzusammenhangs gemeinsam beantwortet.

Das Land setzt zur Steuerung der Planungssicherheit langlaufende Festsatzfinanzierungen im Kredit- und Derivatebereich ein. Seit 2014 wird die Planungssicherheit nur noch durch den Abschluss von Festsatzfinanzierungen durch Kredite hergestellt. Die Zinsbindungsdauer auf Ebene des Gesamtportfolios wird mit rd. 10 Jahren als ausreichend eingeschätzt, um die Stabilität des Zinstiels innerhalb des Finanzplanungszeitraums ausreichend sicherzustellen. Die Planungssicherheit wird daher weiterhin durch festverzinsliche Kreditabschlüsse im mittleren und langen Laufzeitbereich hergestellt.

- Frage 6. Inwiefern greift das Finanzministerium nach dem Ende des Beratungsmandates mit der Hessischen Landesbank anderweitig auf unabhängige Fachkunde zur Beurteilung des landeseigenen Schuldenmanagements zurück?

- Frage 7. In welcher Form werden die bisher dem Portfoliobeirat zugeordneten Aufgaben zukünftig ausgeübt?

Die Fragen 6 und 7 werden aufgrund des Sachzusammenhangs gemeinsam beantwortet.

Der Einsatz von Krediten und Derivaten ist in der mit dem Rechnungshof abgestimmten Dienst-anweisung – zuletzt in der Fassung vom 04. November 2016 – geregelt.

Das Kreditmanagement erstellt danach in Abstimmung mit dem Abteilungsleiter Haushalt eine Entscheidungsvorlage, die von Staatssekretär und Minister nach entsprechender Beratung gebilligt wird. Die gebilligten Entscheidungen werden dann im Einklang mit der Dienst-anweisung im Kreditmanagement nach 4-Augen-Prinzip umgesetzt. Dieses Verfahren und die Entscheidungen werden jährlich vom Rechnungshof im Auftrag des Landesschuldenausschusses und dem Abschlussprüfer geprüft – es fanden keine Beanstandungen dazu statt.

Es bestehen regelmäßige Gespräche mit Volkswirten wechselnder Banken zu den Zinsprognosen. Diese Prognosen fließen in die Strategie zur Kreditaufnahme ein und werden in einem Liquiditätsvermerk für die Hausleitung dargestellt und bewertet. Der Liquiditätsvermerk bildet nach Billigung durch den Finanzminister die Grundlage für das Handeln des Kreditmanagements.

Die Schuldenverwaltung übernimmt die abgeschlossenen Geschäfte zur Verwaltung des Bestandes und der Abwicklung der Verträge zur Zahlbarmachung von Zinsen. Dabei werden im Rahmen einer Checkliste die Abschlussvoraussetzungen und die Ordnungsmäßigkeit des Abschlusses geprüft.

Das Hessische Competence Center für Neue Verwaltungssteuerung erhält von der Schuldenverwaltung nach Vier-Augen-Prinzip die Zahlungsanweisungen auf täglicher Basis und gibt diese zur Buchung des zentralen Finanzierungskontos bei der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) frei. Die Helaba führt die Buchung aus.

Das Schuldenmanagement des Landes wird jährlich von unabhängigen Experten aus dem Rechnungshof sowie durch die Wirtschaftsprüfer im Rahmen der Bilanzprüfung geprüft. Der Rechnungshof sowie der Abschlussprüfer erhalten alle Unterlagen. Es erfolgten jeweils keine Beanstandungen.

Es erfolgen im Rahmen des Ratingverfahrens durch die Ratingagentur Standard & Poor's zweimal pro Jahr Prüfungen auch der Kredit- und Liquiditätsrisiken und des Schuldenmanagements. Auch die Ratingagentur Standard & Poor's hat, zuletzt mit Bericht vom 26. April 2021, erneut hervor gehoben, dass Hessen einen hohen Standard

beim Schulden- und Liquiditätsmanagement hat. Das Schuldenmanagement hat durch aktives Tätigwerden zur Vorhersehbarkeit und Planbarkeit der künftigen Zinsausgaben beigetragen.

Frage 8. Mit Hilfe welcher Finanzinstrumente sichert sich das Land Hessen derzeit gegen Negativzinsrisiken ab?

Frage 9. Welches Finanzierungsvolumen haben die unter Frage 8 genannten Finanzinstrumente insgesamt?

Die Fragen 8 und 9 werden aufgrund des Sachzusammenhangs gemeinsam beantwortet.

Das Land sichert Negativzinsrisiken nach Marktstandard mit der Begebung von Festsatzanleihen und dem gleichzeitigen Abschluss eines Receiver-Swaps zum Ausschluss der Negativzinsrisiken ab. Dieses Verfahren wurde zuletzt in der Sitzung des Landesschuldenausschusses vom 19. August 2019 besprochen und umfassend dargestellt. Das nominelle Volumen der Sicherungsgeschäfte zum Ausschluss von Negativzinsrisiken beträgt derzeit 9,826 Mrd. €.

Frage 10. Die abgeschlossenen derivativen Finanzinstrumente haben teilweise noch eine äußerst lange Laufzeit von mehreren Jahrzehnten. Hat das Land Hessen bei den noch laufenden derivativen Finanzinstrumenten zumindest teilweise ein vertragliches oder gesetzliches (Sonder-)Kündigungsrecht (ggf. mit Abschlagszahlungen)?

Ein gesetzliches Kündigungsrecht gibt es nicht. Ein vertragliches Kündigungsrecht des Landes ist weder bei Anleihen marktüblich noch bei Derivaten ausdrücklich vereinbart. Ein Kündigungsrecht des Landes wurde nicht vereinbart, weil es gesondert zu vergüten wäre und den vom Land zu zahlenden Zins deutlich erhöhen würde. Dies ist Marktstandard mit Blick auf die lang laufenden Anleihen anderer Länder und Staaten mit Laufzeiten von teilweise über 50 Jahren, die ebenfalls ohne Kündigungsrecht ausgestaltet sind.

Wiesbaden, 28. Mai 2021

**Michael Boddenberg**