

## Finanzministerium

### 23. Das Land als Dauerschuldner mit unbegrenztem Zinsänderungsrisiko im Korsett der Schuldenbremse

Das Land hat Schulden von mehr als 27 Mrd. € angehäuft. Das Risiko für den Landeshaushalt durch steigende Zinsen lässt sich nicht eingrenzen, da das Land seine Schulden nicht tilgt. Die Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts ist eingeschränkt und hängt auch vom Reaktionsvermögen der politisch Handelnden ab. Schlagend werdende Risiken lösen in Zeiten der Schuldenbremse einen enormen Handlungsdruck aus.

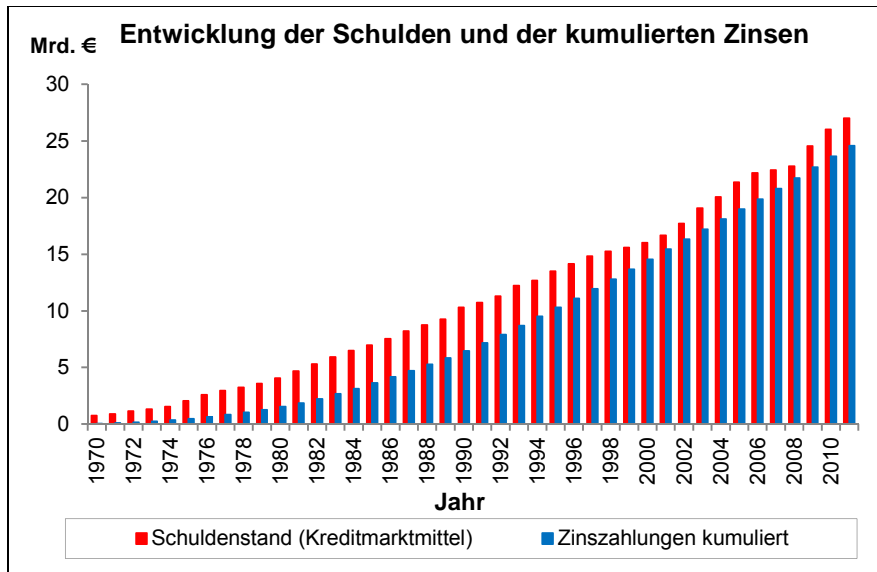
Die Ziele des Kredit- und Zinsmanagements sollten neu ausgerichtet werden. Bestehende Schwächen in der Gestaltung dieses Aufgabenfeldes sollten rasch beseitigt werden.

Das Zinsänderungsrisiko muss neu definiert werden. Der Radius des Risikoradars ist zeitlich zu kurz. Der Landtag muss umfassender informiert werden.

#### 23.1 Herausfordernde Rahmenbedingungen

Die finanzielle Lage und die Finanzpolitik führten zu einem stetigen Anstieg der Landesschulden. Ohne Kredite reichten die Einnahmen nicht aus, um die Ausgaben zu finanzieren. Fällige Kredite wurden durch neue abgelöst. Ende 2011 betrug der Schuldenstand 27 Mrd. € - trotz Schuldenbremse wird er bis 2019 weiter ansteigen.

Die folgende Grafik zeigt, dass sich das Land kaum Vorteile als Dauerschuldner zuschreiben kann. Die seit 1970 bis einschließlich 2011 gezahlten Zinsen entsprechen kumulativ 91 % (25 Mrd. €) des Schuldenstands.



Dem geringen wirtschaftlichen Vorteil der vergangenen Kreditaufnahmen steht als finanzwirtschaftlicher „Sprengsatz“ ein dauerhaftes Zinsänderungsrisiko auf den gesamten Schuldenstand gegenüber. Zudem steht die Rückzahlung der Kredite noch aus.

Bisher haben sinkende Zinsen dazu beigetragen, die Auswirkungen des hohen, steigenden Schuldenstands zu kompensieren<sup>1</sup>. Das Land hat diesen Vorteil nicht zum Schuldenabbau und damit zur finanziellen Vorsorge genutzt. Im Gegenteil: Mögliche finanzielle Spielräume aufgrund niedrigerer Zinsausgaben wurden durch zusätzliche Ausgaben verbraucht. Die Chance ist vertan, Vorsorge für steigende Zinsen zu treffen. Die günstigen Zinsen haben zusätzliche Ausgaben finanziert und sind nicht für Kreditrückzahlungen genutzt worden.

Die Schuldenbremse erfordert, das strukturelle Finanzierungsdefizit in der Übergangsphase bis 2019 abzubauen. Ab 2020 müssen die Einnahmen die Ausgaben strukturell ohne Kredite ausgleichen. Doch: Was werden Landtag und Landesregierung unternehmen, wenn sich die Zinsen auf ein Niveau von 5 bis 6 % einpendeln und die jährlichen Zinsausgaben auf 2 Mrd. € verdoppeln?

## 23.2 Zins- und Kreditmanagement sollte neu ausgerichtet werden

Das Finanzministerium setzt seit 1992 Finanzderivate<sup>2</sup> ein. Es darf solche Geschäfte abschließen, um die Zinsausgaben zu optimieren und die Zinsänderungsrisiken zu begrenzen.<sup>3</sup> 2002 wurde ein Portfolioverfahren einge-

<sup>1</sup> Vgl. Nr. 6.13.8 dieser Bemerkungen.

<sup>2</sup> Aus einem Basisgeschäft der Kredit-, Aktien- oder Devisenmärkte abgeleitete Produkte.

<sup>3</sup> § 18 Abs. 6 LHO.

führt. Seitdem werden die aus dem Gesamtbestand an Krediten und Derivaten anfallenden Zinsen nach Ergebnis-Risiko-Aspekten gesteuert: Die aus einem Ist- und Planportfolio ermittelten Zinsausgaben werden im Haushalt veranschlagt. Hauptziel des Kredit- und Zinsmanagements ist, geringere Zinsausgaben im Vergleich zu den Zinsausgaben des Vergleichsportfolios (= Benchmark) zu erzielen. Die Differenz hieraus bildet das „wirtschaftliche“ Ergebnis ab.

2012 hat der LRH zusammen mit einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft das Kredit- und Zinsmanagement geprüft. Untersuchungsgegenstand war insbesondere die Methode der Ergebnis-Risiko-Steuerung und ihre Fähigkeit, Zinsänderungsrisiken richtig zu bestimmen. Hierbei wurden Schwächen in der Gestaltung des Kredit- und Zinsmanagements festgestellt.

Zusammengefasst

- ist der Benchmarkansatz (=Vergleichsmaßstab) zu komplex,
- lässt sich das anhand des Benchmarks ermittelte und ausgewiesene „wirtschaftliche“ Ergebnis nicht verursachungsgerecht zuordnen,
- wird das „wirtschaftliche“ Ergebnis durch einen systematischen Messfehler deutlich zu hoch ausgewiesen,
- sind detaillierte Zinsprognosen für bestimmte Zeitpunkte und Zeitbindungen wenig nutzbringend und
- folgt die Messung der Zinsänderungsrisiken einem prognoseabhängigen Verfahren, das zu widersprüchlichen Ergebnissen führen kann.

Der LRH verkennt nicht die Leistungen der Mitarbeiter des Kredit- und Zinsmanagements, sinkende Kapitalmarktzinsen zum Vorteil des Haushalts genutzt zu haben<sup>1</sup> - auch wenn diese Vorteile wieder verausgabt wurden<sup>2</sup>. Die aktuell niedrigen Zinssätze sollten jedoch für eine Zäsur genutzt werden.

### 23.2.1 **Darstellung der Zinsänderungsrisiken erweitern - derzeit ausgewiesenes Zinsänderungsrisiko bildet nur eine Teilwahrheit ab**

Die Zinsausgaben gehören zu den größten Ausgabeblocken des Landshaushalts. Das dem Schuldenstand von 27 Mrd. € innewohnende Zinsänderungsrisiko darf nicht unterschätzt werden.

Das Finanzministerium definiert Zinsänderungsrisiko als potenzielle Zinsmehrausgabe im jeweiligen Haushaltsjahr aufgrund unerwarteter Zinsänderungen. Seit 2003 werden in den Haushaltsgesetzen Höchstgrenzen für das haushaltsmäßige Zinsänderungsrisiko festgesetzt. Der LRH hatte seinerzeit das Portfolioverfahren und die Darstellung der Zinsänderungsrisi-

<sup>1</sup> Vgl. Nr. 6.13.8 dieser Bemerkungen.

<sup>2</sup> Vgl. Bemerkungen 2012 des LRH, Nr. 7.2.

ken positiv begleitet. Jedoch: Angesichts des zwischenzeitlich veränderten Verfassungs- und Haushaltsrechts erscheint ihm heute der Radius des Risikoradars zeitlich zu kurz:

Das Zinsänderungsrisiko entsteht entweder bei

- variabel verzinslichen Mitteln während der Laufzeit oder
- festverzinslichen Mitteln zum Zeitpunkt der Anschlussfinanzierung.

Bei jährlicher Sichtweise verändert das Finanzministerium das Zinsänderungsrisiko durch den Wechsel in variable oder feste Zinsbindungen. Tatsächlich verändert sich das Zinsänderungsrisiko jedoch nicht, sondern es wird lediglich in andere Perioden verlagert. Hierdurch wird dem Landtag das tatsächliche Ausmaß der Zinsänderungsrisiken nicht dargestellt.

Ein typischer Kreditnehmer tilgt seinen Kredit. Nach Ablauf der Zinsbindungsfrist gilt ein neuer Zinssatz nur für den verbleibenden Kreditbetrag. Je größer seine Tilgungsleistung, desto geringer ist das Zinsänderungsrisiko. Atypisch ist hingegen das Finanzierungsverhalten des Landes: Da es seine Schulden nicht tilgt, verringert sich das Zinsänderungsrisiko weder in einer Festzinsphase noch bei variabel verzinslichen Krediten. Am Ende jeder Zinsbindungsfrist wirkt ein neuer Zinssatz auf den gesamten Kreditbetrag. Nur ein reduzierter Schuldenstand minimiert das Zinsänderungsrisiko.

Nach Auffassung des LRH muss der Haushaltsgesetzgeber über die sich hieraus ergebenden Konsequenzen besser informiert werden. Die bisher dargestellten jährlichen Zinsänderungsrisiken reichen nicht mehr aus. Die Landesregierung sollte im Haushaltsaufstellungsverfahren den Landtag über die Jahreshöhe hinaus informieren. Dabei muss deutlich werden, in welchem Maße die Nettokreditaufnahmen bis 2019 das Zinsänderungsrisiko erhöhen.

Im aktuellen Finanzplan<sup>1</sup> beschreibt die Landesregierung Zinsmehrausgaben bei gewissen Zinsszenarien. So rechnet sie im ungünstigsten Fall mit Mehrausgaben von 880 Mio. € bis 2019 und 760 Mio. € von 2020 bis 2022.

Aber: Es wird nicht darüber berichtet, wie diese potenziellen Mehrausgaben finanziert werden könnten; Deckungsmöglichkeiten werden nicht aufgezeigt. Dabei sieht die einschlägige Regelung für Bundes- und Länderhaushalte Alternativrechnungen vor: *„Der Haushaltswirtschaft ... ist eine fünfjährige Finanzplanung zugrunde zu legen. In ihr sind Umfang und Zusammensetzung der voraussichtlichen Ausgaben und die Deckungsmöglichkeiten in ihren Wechselbeziehungen zu der mutmaßlichen Entwicklung*

---

<sup>1</sup> Landtagsdrucksache 18/315.

*des gesamtwirtschaftlichen Leistungsvermögens darzustellen, gegebenenfalls durch Alternativrechnungen“.<sup>1</sup>*

Aus Sicht des LRH muss der Landtag über die notwendigen Informationen verfügen, um rechtzeitig Maßnahmen einleiten zu können. Das Reaktionsvermögen der politisch Handelnden ist maßgeblich für die Risikotragfähigkeit: Der Landeshaushalt als „finanzwirtschaftlicher Tanker“ lässt sich nicht auf Sicht steuern.

„Den Planungshorizont bis 2020 erweitern, erforderliche politische Debatten rechtzeitig anstoßen und hierbei die versteinerte Struktur des Haushalts beachten“; diese Ratschläge sind nicht neu.<sup>2</sup>

Das **Finanzministerium** begrüßt die Anregungen zu einer anderen, zeitlich erweiterten Form der Darstellung der Zinsänderungsrisiken. Es stimmt dem LRH zu, dass durch Tilgungen das Potenzial an Zinsänderungsrisiken sinkt. Entgegen der Auffassung des LRH hält das Finanzministerium variabel verzinsliche und mit kürzerer Zinsbindung ausgestattete Kredite für risikoreicher als langfristige Darlehen.

Der **LRH** bleibt bei seinen Feststellungen. Das Finanzministerium definiert das Zinsänderungsrisiko als Gefahr der Überschreitung der im Haushalt veranschlagten Zinsausgaben. Damit wird nur ein Jahr betrachtet. Tatsächlich ist es dem Finanzministerium als Dauerschuldner nicht möglich, durch Wechsel der Zinsbindung das Zinsänderungsrisiko auszuschalten. Da es seine Schulden nicht zurückführt, ist das Land am Ende der Zinsbindungsfrist dem gleichen Risikopotenzial ausgesetzt. Die zwischenzeitlich aufgenommenen Kredite erhöhen dieses Potenzial zusätzlich.

### 23.2.2 **Künftig mehr Zinsszenarien - keine Zinssatzprognosen**

Das Finanzministerium erstellt Zinssatzprognosen für zahlreiche Zeitpunkte und Zinsbindungen. Die vom LRH beauftragte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat die Qualität dieser Prognosen geprüft. Das Ergebnis: Die relativen Abweichungen des tatsächlichen vom Prognosewert lagen zwischen 10 und 90 % des Prognosewerts.

Angesichts dieser Divergenzen rät der LRH, künftig auf solche detaillierten Prognosen zu verzichten. Naturgemäß sinkt mit zunehmendem Planungshorizont die Qualität der Prognose. Niemand kennt heute die Zinssätze des Jahres 2022<sup>3</sup>. Um der Gefahr von Scheingenauigkeiten zu entgehen,

<sup>1</sup> § 9 Abs. 1 Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft.

<sup>2</sup> Vgl. Bemerkungen des LRH 2011, Nr. 7.1 und 2012, Nr. 17.5.

<sup>3</sup> Zeitlicher Endpunkt der aktuellen Finanzplanfortschreibung (Landtagsdrucksache 18/315).

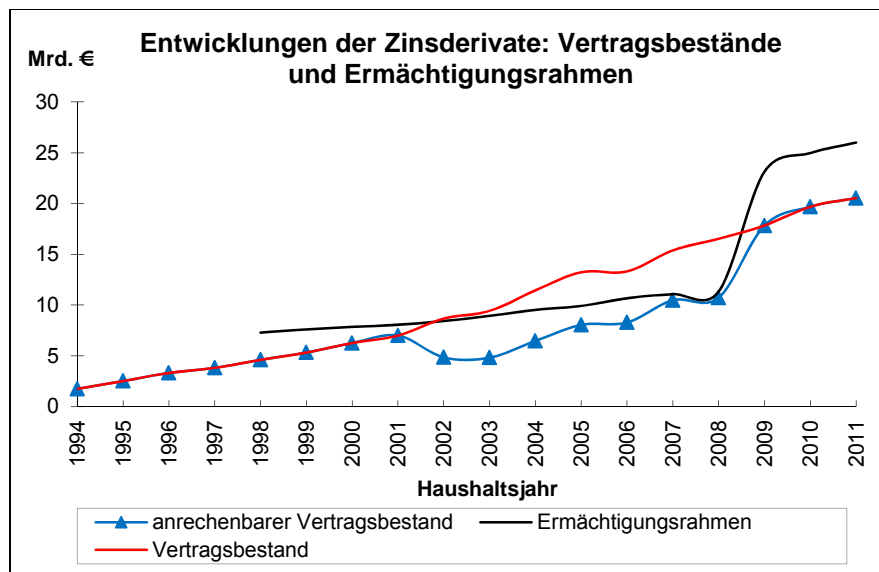
sollten pauschale Annahmen getroffen werden (z. B. Zinsszenarien). Wie unter Tz. 23.2.1 beschrieben, nutzt das Finanzministerium schon heute solche summarischen Ausgabewerte in der Finanzplanung.

Das **Finanzministerium** sagt zu, die Hinweise aufzunehmen und einen entsprechenden Vorschlag zu erarbeiten.

Finanzministerium und **LRH** sind sich einig, dass eine fundierte Schätzung der Zinsen und der Zinsausgabenentwicklung in Zeiten der Schuldenbremse bedeutend sind.

### 23.2.3 Nominale Obergrenze für Derivatgeschäfte - tatsächlich eine Begrenzung?

Seit 1998 wird das Volumen der Derivatgeschäfte begrenzt: zunächst auf den halben Schuldenstand des Vorjahres, wobei zwischenzeitlich Risikobegrenzungsgeschäfte nicht angerechnet wurden. Seit 2009 gilt als Obergrenze der gesamte Schuldenstand des Vorjahres; Risikobegrenzungsgeschäfte werden seitdem wieder angerechnet.



Seit 1994 ist das nominale Vertragsvolumen um 1.200 % gestiegen<sup>1</sup>. Hierin spiegelt sich auch das Engagement des Finanzministeriums wider, besser als der Benchmark zu sein.

Der Schuldenstand darf sich strukturell ab 2020 nicht weiter erhöhen. Anschlussfinanzierungen der auslaufenden Kredite werden trotzdem notwendig bleiben. Es ist absehbar, dass ohne weitere Anpassungen der Ermächtigungsrahmen überschritten wird. Der jeweils vom Landtag beschlossene

<sup>1</sup> Zum Abschlussvolumen 2011 vgl. Nr. 6.13.8 dieser Bemerkungen.

Ermächtigungsrahmen hat sich diesem Verlauf angepasst. Damit ist die Begrenzungsfunktion faktisch verloren gegangen.

Der LRH rät daher, diese Obergrenze für den Derivateinsatz zu überprüfen. Nach seiner Auffassung ist eine Risikobegrenzung wirkungsvoller. Hierzu muss der Risikobegriff bzw. der zugrunde gelegte Betrachtungszeitraum neu vereinbart werden.<sup>1</sup>

Das **Finanzministerium** stimmt dem LRH zu, dass die Höhe des Nominalvolumens faktisch keine direkte Risikobegrenzungsfunktion hat. Es legt Wert auf die Feststellung, dass die nominale Obergrenze ergänzend zur jährlichen haushaltsgesetzlichen Obergrenze für Zinsänderungsrisiken gelte. Damit werde das Risikopotenzial erfasst und begrenzt.

Der **LRH** bleibt bei seiner Auffassung. Die Verbindung zur haushaltsgesetzlichen Obergrenze für Zinsänderungsrisiken ist eine jährliche Betrachtung und wirkt damit zu kurz.

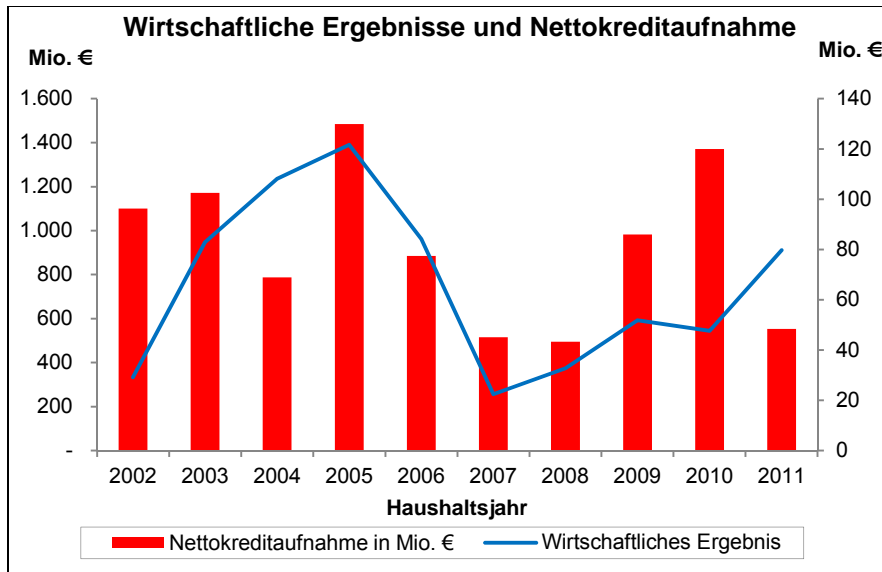
#### 23.2.4 **Benchmarking und „wirtschaftliches“ Ergebnis: Komplexes Verfahren bringt verzerrtes Ergebnis hervor**

Das derzeit angewandte Verfahren der Ergebnis-Risiko-Steuerung ist darauf ausgelegt, besser zu sein als der Benchmark. Die Differenz zwischen den Zinsausgaben des Benchmarks und den tatsächlichen Zinsausgaben wird als wirtschaftliches Ergebnis ausgewiesen. Das Finanzministerium gibt an, von 2002 bis 2011 kumuliert 660 Mio. € „erwirtschaftet“ zu haben. Dieses Ergebnis ist verzerrt:

Durch die vom Finanzministerium vorgenommene Aufteilung innerhalb des Benchmarks wirken langfristige Zinsbindungen überproportional. Netto-neuverschuldungen werden im Benchmark mit bis zu 10 Jahre alten Zinskonditionen bewertet. Die hieraus resultierenden fiktiven Zinsausgaben werden mit den tatsächlichen Zinsausgaben im Haushaltsvollzug verglichen. Sinkende Zinsen führen quasi automatisch zu einem wirtschaftlichen Ergebnis. Daher schwankt das wirtschaftliche Ergebnis tendenziell wie die Nettokreditaufnahme. Der Effekt kann aus der nachstehenden Grafik abgelesen werden.

---

<sup>1</sup> Vgl. Tz. 23.2.1.



Das gewählte Benchmarkverfahren ist sehr komplex, aufwendig, pflegeintensiv und trotzdem wenig aussagekräftig. Es ist nicht ablesbar, aus welchen der Erfolgskomponenten

- Zinsbindungsentscheidung,
  - taktischer Vertragsschlusszeitpunkt oder
  - Verhandlungsgeschick gegenüber Investoren
- sich das „wirtschaftliche“ Ergebnis zusammensetzt.

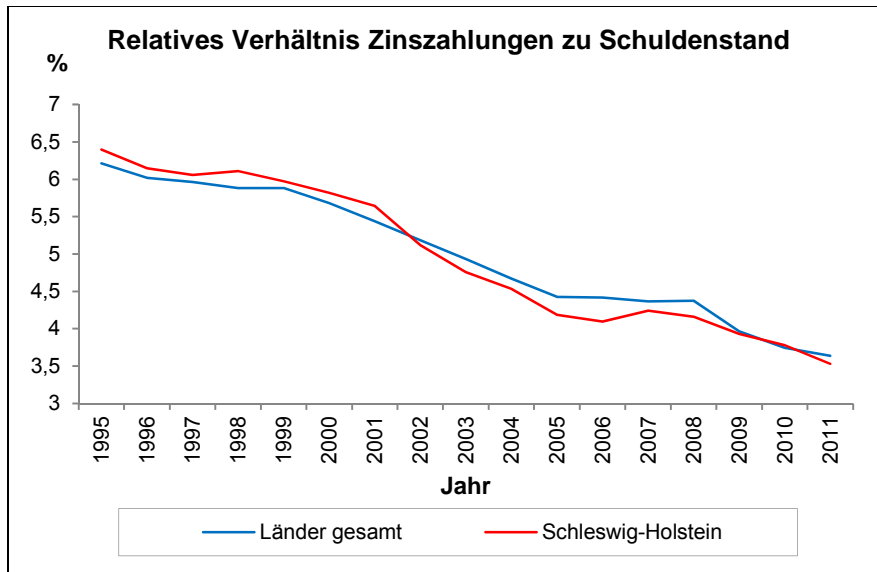
Sollte das Finanzministerium Vergleichsmaßstäbe weiterhin für notwendig halten, sind Mindestanforderungen zu erfüllen: Erzielte Erfolge müssen verursachungsgerecht zugeordnet werden. Der Benchmark muss

- an öffentlich verfügbaren Marktkonditionen ausgerichtet und
  - einfacher gestaltet
- sein.

Das Finanzministerium stellt in seinen internen Richtlinien fest: *„Die „benchmarkorientierte, limitbezogene Steuerung der Zinsausgaben auf Grundlage komplexer Risiko-Zinsszenarien ist in der in Schleswig-Holstein praktizierten Form und Komplexität im Bereich der öffentlichen Hand in Deutschland einmalig“.*

Aus Sicht des LRH dürfte daher auch ein Vergleich mit anderen Ländern aussagekräftig sein.





Die Grafik lässt nicht den Schluss zu, dass Schleswig-Holstein mit seinem wesentlich komplexeren und aufwendigen Verfahren dauerhaft deutlich bessere Ergebnisse erzielen kann.

Das **Finanzministerium** hält sein Benchmarkkonzept für nützlich und in der Praxis bewährt. Dennoch steht es den Hinweisen des LRH grundsätzlich aufgeschlossen gegenüber und prüft mögliche Optionen. Gleichwohl entgegnet das Finanzministerium, dass

- es nicht Ziel sei, im Ergebnis besser zu sein als das Benchmark,
- das Benchmark keinen systematischen Messfehler enthalte,
- die Entwicklung des Schuldenstands von der Finanzpolitik und nicht vom Kredit- und Zinsmanagement zu verantworten sei und hierdurch das wirtschaftliche Ergebnis nicht beeinflusst werden dürfe,
- das Verhandlungsgeschick des Kredit- und Zinsmanagements objektiv nicht messbar sei.

Der **LRH** hält an seinen Prüfungsaussagen fest. Das Finanzministerium betont das Alleinstellungsmerkmal des von ihm entworfenen Verfahrens der Ergebnis-Risiko-Steuerung. Zugleich erweckt es den Eindruck, dass sein Handeln besser sei als das der anderen Marktteilnehmer. Dabei unterscheidet es nicht zwischen Zinsentwicklung und Managementleistung. Andere Bundesländer sehen sich finanzpolitischen Herausforderungen gleicher Dimension ausgesetzt und begegnen diesen tendenziell weniger aufwendig.

Zum Ziel der aktiven Steuerung zitiert der LRH aus der Richtlinie des Finanzministeriums: „Im Rahmen einer aktiven Portfolio-Steuerung wird angestrebt, durch eine flexible Gestaltung der Fälligkeits- und Zinsbindungsstruktur in Abhängigkeit von der aktuellen Zinsentwicklung, die Zins-

*ausgaben des Referenz-Portfolios<sup>1</sup> zu unterschreiten (Erzielung eines positiven wirtschaftlichen Ergebnisses)“.*

### 23.3 Empfehlungen

Schleswig-Holstein als Empfänger von Konsolidierungshilfen bei drohender Haushaltsnotlage wird von den anderen Ländern und dem Bund besonders beobachtet. Schlagend werdende Risiken, die zu einem verfassungswidrigen Haushalt führen, kann sich das Land nicht leisten. Zinsänderungsrisiken dürfen nicht unterschätzt werden. Landtag und Landesregierung müssen durch ein Kredit- und Zinsmanagement in der Lage sein, rechtzeitig die richtigen und nachhaltigen Entscheidungen treffen zu können. Die Risikotragfähigkeit des Landeshaushalts ist maßgeblich abhängig vom Reaktionsvermögen der politisch Handelnden.

Aus Sicht des LRH sind die aktuell niedrigen Zinssätze geeignet, das Kredit- und Zinsmanagement neu auszurichten. Anstatt einen ungeeigneten Benchmark schlagen zu wollen, sollte künftige Aufgabe sein, die Zinsausgaben - so weit wie möglich - auf niedrigem Niveau zu verstetigen.

Notwendigerweise sollte auch das Zinsänderungsrisiko neu definiert werden. Die nominale Begrenzung der Vertragsbestände sollte in diesem Zusammenhang ebenfalls auf den Prüfstand.

Finanzministerium und LRH sind hierüber im Gespräch.

---

<sup>1</sup> = Benchmark