

Die Zeit der Niedrigzinspolitik ist vorüber. Mit der Zinswende muss sich der Freistaat Sachsen auf einen Anstieg der Zinsausgaben einstellen.

Die aufgenommenen Notlagenkredite zur Bewältigung der Corona-Krise erhöhen das Zinsrisiko nicht, da sie endgültig zu tilgen sind und die Staatsregierung somit keine Anschlusskredite aufnehmen darf.

Das Zinsbelastungsrisiko für das Land ergibt sich zum ganz überwiegenden Teil aus „aufgeschobenen Kreditaufnahmen“ von über 7 Mrd. €, wenn diese aktiviert werden.

Das Parlament sollte für den Fall von Mehreinnahmen festlegen, dass diese vorrangig für die Verminderung des Kreditbedarfs zu verwenden sind. Der SRH regt an, auslaufende Kredite nicht mehr zu refinanzieren, sondern endgültig zu tilgen und dabei zugleich die Bildung von „aufgeschobenen Kreditaufnahmen“ auszuschießen.

1 Vorbemerkung

- 1 Die Finanzierungskosten von Krediten stellen einen wichtigen und langfristig wirkenden Bestandteil der öffentlichen Haushalte dar. Das gilt auch für den Freistaat Sachsen.

2 Zinsausgaben

- 2 Darlehensaufnahmen auf dem Kapitalmarkt stehen Kreditkosten gegenüber. Der Preis für das Leihen von Geld sind die zu entrichtenden Zinsen. Ihr Ausmaß hängt vom vereinbarten Zinssatz und dem aufgenommenen Geldbetrag ab. Der Zinssatz gibt als Prozentzahl an, in welcher Höhe der Kreditgeber vom geliehenen Betrag Zinsen berechnet. Die Zinsausgaben des Landes werden in den Titeln der OGr. 56 und 57 gebucht.

2.1 Zins und Zinsentwicklung

- 3 Die Europäische Zentralbank (EZB) legt 3 verschiedene Leitzinsen fest. Unter → **Leitzinsen** werden dabei die Zinssätze verstanden, zu denen sich Geschäftsbanken bei einer Zentral- oder Notenbank Geld beschaffen oder anlegen können. Der wichtigste dieser Leitzinsen ist der → **Hauptrefinanzierungssatz**, zu dem die Geschäftsbanken Zentralbankgeld gegen notenbankfähige Sicherheiten zur Verfügung erhalten.
- 4 Davon zu unterscheiden ist der → **Nominalzins**, der vertraglich vereinbart und vom Schuldner für einen Kredit des Gläubigers zu zahlen ist. Seine Höhe ist durch den Hauptrefinanzierungssatz beeinflusst, denn Geldinstitute geben die ihnen entstehenden Kosten für die Geldbeschaffung bei der Zentralbank an ihre Kunden weiter.
- 5 Die EZB hat im Juli 2022 erstmals nach 11 Jahren die Leitzinsen angehoben. Nach mehreren Zinsschritten liegt der Hauptrefinanzierungssatz zum Stand April 2024 bei 4,5 %.
- 6 Die monatlichen Inflationswerte im Euroraum sanken vom Höchststand im Oktober 2022 mit 10,6 % bis November 2023 mit 2,4 % kontinuierlich ab. Im Dezember 2023 kehrte sich diese Entwicklung erstmals wieder um und die Inflation stieg im Vormonatsvergleich auf 2,9 % an.¹ Für März 2024 misst die europäische Statistikbehörde einen Wert von 2,4 %.²
- 7 In Deutschland als wirtschaftlich gewichtigem Mitglied der Eurozone sind Anfang 2024 mehrere die Teuerung antreibende bundesstaatliche Regelungen in Kraft getreten. Dazu zählen das Auslaufen des reduzierten Umsatzsteuersatzes in der Gastronomie, gestiegene Netzentgelte für Strom, höhere Umsatzsteuer für Gas- und Fernwärme sowie die um 50 % steigende sog. CO₂-Abgabe. Des Weiteren werden sich die Tarifabschlüsse über den Umweg höherer Kosten preissteigernd auswirken.

¹ Eurostat Schnellschätzung für Dezember 2023 „[Jährliche Inflation im Euroraum auf 2,9% gestiegen](#)“; zuletzt geöffnet am 23. April 2024.

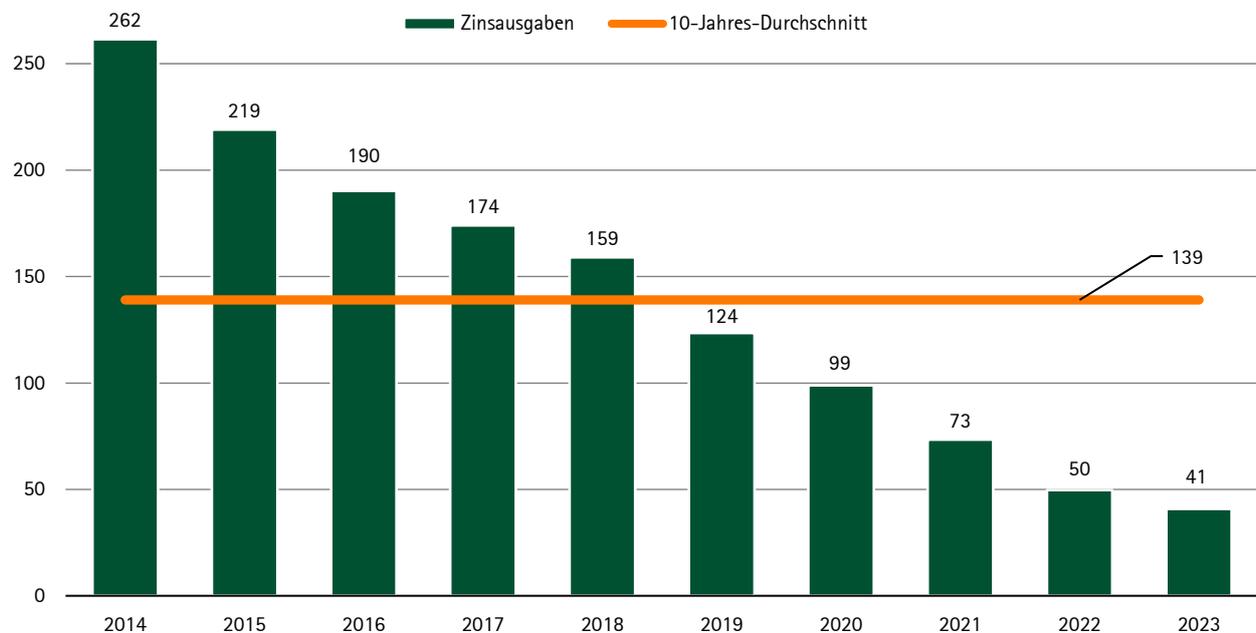
² Eurostat Schnellschätzung für März 2024 „[Jährliche Inflation im Euroraum auf 2,4 % gesunken](#)“; zuletzt geöffnet am 23. April 2024.

- ⁸ Die Präsidentin der EZB ist zuletzt auf dem Weltwirtschaftsgipfel in Davos im Januar 2024 den weitreichenden Erwartungen der Finanzmärkte nach einem kräftigen Zinsrückgang entgegengetreten. Sie erwartet frühestens im Sommer 2024 erste Zinssenkungen.³ Die EZB betont ihre Entschlossenheit, zeitnah das mittelfristige Inflationsziel von 2 % zu erreichen und dabei alle dem EZB-Rat zur Verfügung stehenden Instrumente einzusetzen und anzupassen.⁴
- ⁹ Fachleute warnen vor zu frühen Leitzinssenkungen, um nicht ein Aufflammen der Inflation zu riskieren.⁵
- ¹⁰ Die gestiegenen Marktzinsen stellen ein Risiko für Länderhaushalte dar, die in den kommenden Jahren weiteren Kreditbedarf aufgrund planmäßiger Refinanzierung haben oder sich im Wege der Inanspruchnahme von „aufgeschobenen Kreditaufnahmen“ verschulden. Unter → **Refinanzierung** versteht man eine am Kreditmarkt erzielte Einnahme zur Deckung einer bestimmten Ausgabe, nämlich der Ablösung fälliger Kredite.⁶ Der Refinanzierungskredit stellt also die Geldmittel zur Verfügung, die der Staat zur Tilgung bestehender Schulden benötigt.

2.2 Entwicklung der Zinsausgaben

- ¹¹ In den letzten 10 Jahren gingen die Ausgaben des Landes für Zinsen stetig zurück bis auf 41 Mio. € im Hj. 2023. Dabei profitierte der Freistaat von stark gesunkenem Zinsniveau sowie von der guten Haushaltslage, die es erlaubte, auslaufende Kredite nicht refinanzieren zu müssen.

Abbildung 1: Entwicklung der Zinsausgaben (Mio. €)



Quelle: Eigene Darstellung, HR 2014 bis 2022; Kassen-Ist 2023.

Hinweis: Die Zinsausgaben enthalten keine Kreditbeschaffungskosten (Titel 575 02).

- ¹² Das Hj. 2023 markiert bei den Zinsausgaben mit 10,01 € je EW den bisherigen Tiefststand. Am Anfang des Betrachtungszeitraumes im Hj. 2014 mussten je EW noch 64,65 € für Zinsen im Haushalt bereitstehen – somit mehr als der 6-fache Betrag des Jahres 2023. Ein Grund dafür liegt in dem sich zeitversetzt auswirkenden gesunkenen Zinsniveau. Die Einwohnerzahl blieb im betrachteten Zeitraum fast gleich. Der für die sinkenden Zinsausgaben auch mitursächliche Rückgang der Finanzschulden ist im Beitrag Nr. 4, Pkt. 3 dargestellt.

³ Faz.net vom 17. Januar 2024 „EZB-Chefin Lagarde erwartet die erste Zinssenkung im Sommer“; zuletzt geöffnet am 23. April 2024.

⁴ Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank vom 7. März 2024 „Geldpolitische Beschlüsse“; zuletzt geöffnet am 23. April 2024.

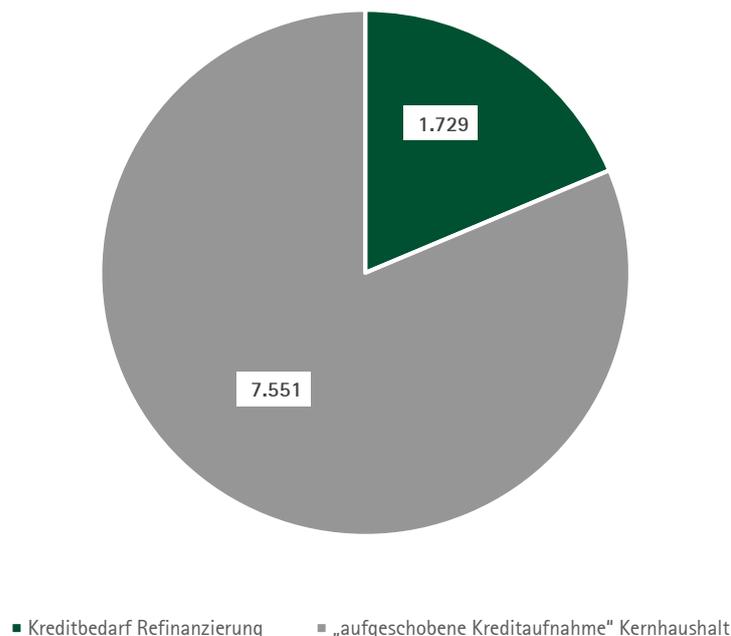
⁵ HANDELSBLATT vom 15. Januar 2024 „Bundesbank - Diskussionen über Zinssenkungen sind lt. Joachim Nagel verfrüht“; HANDELSBLATT vom 18. Januar 2024 „Gastkommentar Jörg Krämer - Die Inflation ist noch lange nicht besiegt“; zuletzt geöffnet am 23. April 2024.

⁶ Waldhoff, Refinanzierungskreditemächtigungen und Rücklagenbildung, Rechtsgutachten, Berlin, 21. Dezember 2018, II. 2. b); zuletzt geöffnet am 23. April 2024.

2.3 Umfang künftiger Kreditbedarfe

- 13 Die vom Parlament erteilten Kreditermächtigungen spiegeln die Kreditbedarfe in ihrem jeweiligen Bestand wider. Im Hinblick auf den Grundsatz der Notwendigkeit ist davon auszugehen, dass die gegebenen Ermächtigungen auch erforderlich sind (Kreditbedarf). Anderenfalls wäre der Haushaltsgesetzgeber aufgerufen, die Kreditermächtigungen entsprechend aufzuheben.
- 14 Nach aktuellem Stand sind folgende Kreditermächtigungen zu berücksichtigen:
- **Kreditermächtigungen für die Refinanzierung im Kernhaushalt**
Die Bedarfe für die Anschlussfinanzierung von auslaufenden Kreditverträgen bis 2030 könnten bis 1,7 Mrd. € erreichen.
 - **„aufgeschobene Kreditaufnahmen“ im Kernhaushalt**
Der SRH hat die Kreditermächtigungen für in früheren Rechnungsperioden aufgeschobene Anschlussfinanzierungen im Jahresbericht 2022, Band I, Beitrag Nr. 3, Pkt. 2.4 beleuchtet und seine Bedenken dazu geäußert. Der bisherigen Verfahrensweise des SMF folgend, sind die „aufgeschobenen Kreditaufnahmen“ bis Ende des Hj. 2023 auf insgesamt 7,6 Mrd. € angestiegen. Der Aufwuchs von 274 Mio. € im Hj. 2023 entstand aus der sich erneut erübrigenden Refinanzierung von Haushaltsschulden in entsprechender Höhe bei Kapitel 15 10 Titel 325 01 aufgrund der guten Kassenlage.
- 15 Die am Kapitalmarkt aufgenommenen Kredite für das Sondervermögen „Corona-Bewältigungsfonds Sachsen“ werden planmäßig spätestens mit Ablauf des Jahres 2030 getilgt sein. Die Zuführungen für die Kredittilgung an den Fonds sind aus dem Kernhaushalt zu erbringen und einzusparen. Eine Refinanzierung über Anschlusskredite ist nicht zulässig und würde das Neuverschuldungsverbot unterlaufen. Dank der Endfälligkeit erhöhen die Notlagenkredite das Zinsrisiko für den Staatshaushalt nicht.
- 16 Die Geltungsdauer der Ermächtigungen aus „aufgeschobenen Kreditaufnahmen“ ist formal-rechtlich nicht begrenzt. Betrachtet man den Zeitraum bis zur vollständigen Tilgung der Corona-Notlagenkredite, so teilt sich der beschriebene Kreditbedarf i. H. v. 9,3 Mrd. € wie in nachfolgender Abbildung dargestellt auf.

Abbildung 2: Kreditbedarfe des Freistaates Sachsen im Zeitraum von 2024 bis 2030 (Mio. €)



Quelle: Eigene Darstellung, Angaben des SMF; eigene Berechnung.

2.4 Niveau künftiger Zinszahlungen

- ¹⁷ Der SRH hat im Jahresbericht 2023 erstmals eine Vorausberechnung künftiger Zinslasten erstellt, um dieses aufkeimende Haushaltsrisiko zu reflektieren und entsprechende Empfehlungen für anstehende Haushaltsentscheidungen auszusprechen.⁷
- ¹⁸ An den grundsätzlichen Annahmen dieser Berechnung hält der SRH weiterhin fest. Die Prognosen des SRH bewegen sich insbesondere im Betrachtungszeitraum bis 2027 im Korridor der Angaben der aktuellen mittelfristigen Finanzplanung des Freistaates Sachsen.⁸ In dieser geht das SMF von wachsenden Zinsausgaben aus. Sie steigen von 103 Mio. € im Hj. 2024 auf 232 Mio. € im Hj. 2027.
- ¹⁹ Die Talsohle bei den Zinsausgaben ist damit klar durchschritten.
- ²⁰ Der Freistaat Sachsen hat sich auf einen Anstieg der Belastung mit Zinsausgaben einzustellen. Ein Gegensteuern über die Begrenzung der Kreditbedarfe ist angezeigt. Anderenfalls werden spürbare Einschnitte im Haushalt erforderlich sein, um die Zinsbelastung auszugleichen.
- ²¹ Das Zinsbelastungsrisiko für das Land ergibt sich zum ganz überwiegenden Teil aus den „aufgeschobenen Kreditaufnahmen“ von über 7 Mrd. €, wenn diese aktiviert werden.
- ²² Das Parlament sollte für den Fall von Mehreinnahmen festlegen, dass diese vorrangig für die Verminderung des Kreditbedarfs zu verwenden sind. Der SRH regt an, auslaufende Kredite nicht mehr zu refinanzieren, sondern endgültig zu tilgen und dabei zugleich die Bildung von „aufgeschobenen Kreditaufnahmen“ auszuschließen.

3 Ausblick

- ²³ Den Auswirkungen steigender Zinsen wird sich der Freistaat mittel- und langfristig nur durch den nachhaltigen Abbau der Verschuldung entziehen können. Mit steigenden Zinslasten fehlen sonst dringend nötige Mittel für die Bewältigung wichtiger Aufgaben, etwa für Maßnahmen zur Begegnung des Klimawandels oder für die infrastrukturelle Ertüchtigung.

⁷ [Jahresbericht 2023 des SRH, Band I, Beitrag Nr. 3, Pkt. 4.](#)

⁸ Mittelfristige Finanzplanung des Freistaates Sachsen 2023 – 2027, [LT-Drs. 7/15675](#), Seite 39.