



2020

# Bericht über die Verbindlichkeiten (hier Kredite) der Stadt Norderstedt

Stand 19.05.2021

# Inhaltsangabe

|                                                                                    | Seite    |
|------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| <b>Einleitung</b>                                                                  | <b>4</b> |
| <b>1. Informationen zu Verbindlichkeiten des <u>Konzerns</u> Stadt Norderstedt</b> |          |
| Kurzübersicht der Kreditwerte<br>als Plan-Ist-Darstellung                          | 5        |
| 1.1. Schuldenstand 2020                                                            | 6        |
| 1.2. Schuldenstand Plan 2021                                                       | 7        |
| <b>2. Informationen zu den Krediten im <u>Kernhaushalt</u></b>                     |          |
| 2.1 Kennzahlen über das Kreditportfolio                                            | 9        |
| 2.2. Schuldendienst                                                                | 10       |
| 2.3. Umgang mit Zinsänderungsrisiko                                                | 11       |
| 2.4. Übersicht Kreditgeber                                                         | 12       |
| 2.5. Restlaufzeiten                                                                | 12       |
| <b>3. Allgemeine Daten zum Kreditmarkt:</b>                                        |          |
| 3.1. Historische Zinsentwicklung                                                   | 15       |
| 3.2. Zinsstrukturkurve des Jahres 2020                                             | 17       |
| 3.3. Übersicht der Zinsentwicklung bis Mai 2021                                    | 18       |
| 3.4. Zinsstrukturkurve 2021                                                        | 19       |
| 3.5. Zinsprognose                                                                  | 20       |

|                                                                                |           |
|--------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>4. Entwicklungstrends bei der Stadt Norderstedt</b>                         |           |
| <b>4.1. Entwicklung des Anlagevermögens (AV) im Verhältnis zu den Krediten</b> | <b>22</b> |
| <b>4.2. Entwicklung der Investitionstätigkeit und des Werteverzehrs</b>        | <b>25</b> |
| <b>5. Ausblick auf die Märkte 2021</b>                                         | <b>26</b> |

# Einleitung

Der Bericht gibt einen kompakten Überblick über die allgemeine Zinssituation, die Kreditstände bzw. die damit verbundenen Zahlungsströme, sowie deren Entwicklung bei der Stadt Norderstedt als Konzern.

In weiteren Kapiteln wird das besondere Augenmerk auf die kommunale Situation gelegt, da im Rahmen der Jahresabschlüsse der Unternehmen Informationen zu den Verbindlichkeiten der Unternehmen geliefert werden.

**Kredite** sind ein Finanzierungsmittel, d.h. Liquidität wird beschafft um Investitionen, Investitionsfördermaßnahmen sowie Umschuldungen zu finanzieren. Laut GO § 85 dürfen Kredite für nichts anderes verwendet werden. Eine Kreditaufnahme verbessert nicht die Ertragslage – hat also keine Berührung mit der Ergebnisrechnung. Das bedeutet, dass nur die Finanzrechnung angesprochen wird um das Anlagevermögen zu verändern (Gegenbuchungen).

**Kassenkredite** sind in der Doppik keine Kredite in dem beschriebenen Sinne, zählen aber zu den Verbindlichkeiten. Gemäß der Vorgabe des Gesetzgebers haben wir zwischen beiden Formen zu unterscheiden. Diese Trennung ist noch der kameralen Denkweise geschuldet, da Kassenkredite nicht als Deckungsmittel im Haushalt erscheinen dürfen.

Ab dem Jahr 2019 sind die Kommunen in Schleswig-Holstein verpflichtet, einen Gesamtabschluss zu erstellen. Dieser gibt die Möglichkeit, auch alle Verbindlichkeiten aus den Beteiligungen (aus dem Konsolidierungskreis) in die Betrachtungen einzubeziehen. Die Übersicht enthält alle Verbindlichkeiten und nicht nur die, die aus Krediten entstanden sind.

In diesem Bericht sind die **Kreditverbindlichkeiten** der Betrachtungsgegenstand. Verbindlichkeiten z.B. aus Lieferung und Leistung werden hier nicht weiter berücksichtigt.

Informationen über Kredite sind dem Modul zur „Verwaltung der Kredite“ der Stadt Norderstedt entnommen und werden ergänzt um Informationen aus den Jahresabschlüssen. Die Informationen über die Kreditsituation der Unternehmen und Treuhandbereiche wurden in den betroffenen Unternehmen abgefragt und in den Tabellen entsprechend verarbeitet.

## Herausgeber:

### Fachbereich 201

### Zentrale Finanzsteuerung, Investitionsplanung, Grundsatzfragen

#### Name

Frau Ursula Trahm

Herr Jens Rapude

#### Tel.Nr.

535 95 - 351

535 95 - 330

#### Raum

309

306

# 1. Informationen zu Verbindlichkeiten des Konzerns Stadt Norderstedt

## Kurzübersicht der Kreditwerte als Plan- Ist-Darstellung

| PLAN/IST in T€ | PLAN<br>Tilgung | Tilgung | Abw.<br>Absolut | proz.<br>Abw. | PLAN-<br>Kreditsumme<br>31.12.2020 | Kreditsumme<br>31.12.2020 | Abw.<br>Absolut | proz.<br>Abw. | PLAN<br>Zinsen | Zinsen | Abw.<br>Absolut | proz.<br>Abw. |
|----------------|-----------------|---------|-----------------|---------------|------------------------------------|---------------------------|-----------------|---------------|----------------|--------|-----------------|---------------|
|                |                 |         | PLAN -<br>IST   |               |                                    |                           | PLAN -<br>IST   |               |                |        | PLAN -<br>IST   |               |
| EGNO           | 0               | 0       | 0               |               | 0                                  | 0                         | 0               |               | 0              | 0      | 0               |               |
| Treuhand EGNO  | 10.595          | 1.400   | 9.195           | 87%           | 47.425                             | 74.292                    | -26.867         | -57%          | 607            | 452    | 155             | 26%           |
| TH Kulturwerk  | 0               | 75      | -75             |               | 6.600                              | 6.525                     | 75              | 1%            | 0              | 43     | -43             |               |
| MENO           | 0               | 0       | 0               |               | 0                                  | 200                       | -200            |               | 0              | 0      | 0               |               |
| HIP            | 169             | 171     | -2              | -1%           | 2.565                              | 2.552                     | 13              | 1%            | 24             | 24     | -1              | -3%           |
| NOBIG          | 25              | 25      | 0               | -1%           | 229                                | 229                       | 0               | 0%            | 5              | 5      | 0               | 7%            |
| STW            | 9.530           | 8.863   | 667             | 7%            | 138.516                            | 127.363                   | 11.153          | 8%            | 3.400          | 3.312  | 88              | 3%            |
| Wilhelm.tel    | 9.407           | 9.740   | -333            | -4%           | 89.761                             | 89.427                    | 333             | 0%            | 1.350          | 1.209  | 141             | 10%           |
| Stadt          | 5.591           | 6.962   | -1.371          | -25%          | 117.166                            | 115.795                   | 1.371           | 1%            | 1.313          | 1.130  | 183             | 14%           |

Die Daten der Stadt stammen aus dem Kredit-Tool zur Berechnung/Verwaltung der Kredite. Hier können aufgrund der periodischen Abgrenzungen Diskrepanzen zu den Darstellungen in der Finanzrechnung kommen.

## 1.1. Schuldenstand 2020

Entwicklung der Investitionskredite der Stadt Norderstedt (Kernhaushalt), des Treuhandbereichs (TH) und der Eigenbetriebe und –gesellschaften in T€:

|                      | 01.01.2020     | Zugänge       | Tilgung       | 31.12.2020     | Zinsen       |
|----------------------|----------------|---------------|---------------|----------------|--------------|
| <b>EGNO</b>          | 0              | 0             | 0             | 0              | 0            |
| <b>TH Ulzburger</b>  | 3.500          | 190           | 0             | 3.690          | 22           |
| <b>TH Nordport</b>   | 14.850         | 0             | 1.400         | 13.450         | 89           |
| <b>TH Frederiks.</b> | 26.050         | 15.090        | 0             | 41.140         | 243          |
| <b>TH Flächens.</b>  | 13.620         | 2.392         | 0             | 16.012         | 97           |
| <b>TH Kulturwerk</b> | 6.600          | 0             | 75            | 6.525          | 43           |
| <b>MENO</b>          | 200            | 0             | 0             | 200            | 0            |
| <b>HIP</b>           | 2.219          | 504           | 171           | 2.552          | 24           |
| <b>NOBIG</b>         | 254            | 0             | 25            | 229            | 5            |
| <b>STW</b>           | 136.226        | 0             | 8.863         | 127.363        | 3.312        |
| <b>Wilhelm.tel</b>   | 82.057         | 17.110        | 9.740         | 89.427         | 1.209        |
| <b>Stadt</b>         | 102.757        | 20.000        | 6.962         | 115.795        | 1.130        |
| <b>Gesamt</b>        | <b>388.334</b> | <b>55.286</b> | <b>27.237</b> | <b>416.384</b> | <b>6.175</b> |

Die Plan-Ist-Abweichungen werden in der unterstehenden Tabelle zusammengefasst für die Bereiche dargestellt. Die Plandaten basieren auf den Grundplandaten und nicht auf eventuellen Nachträgen.

| PLAN / IST in T€ | PLAN Tilgung | Tilgung | Abw. Absolut | proz. Abw. | PLAN-Kredit-sum. Dez. 2020 | Kredit-summe 31.Dez. 2020 | Abw. Absolut | proz. Abw. | PLAN Zinsen | Zinsen | Abw. Absolut | proz. Abw. |
|------------------|--------------|---------|--------------|------------|----------------------------|---------------------------|--------------|------------|-------------|--------|--------------|------------|
| <b>Stadt</b>     | 5.591        | 6.962   | -1.371       | -25%       | 117.166                    | 115.795                   | 1.371        | 1%         | 1.313       | 1.130  | 183          | 14%        |
| <b>Treu-hand</b> | 10.595       | 1.475   | 9.120        | 86%        | 54.025                     | 80.817                    | -26.792      | -50%       | 607         | 494    | 113          | 19%        |
| <b>Betriebe</b>  | 19.131       | 18.800  | 331          | 2%         | 231.072                    | 219.771                   | 11.300       | 5%         | 4.779       | 4.550  | 228          | 5%         |

Die meisten Bereiche befinden sich im Plan. Jedoch weist der Treuhandbereich die größten Abweichungen zum Plan auf.

Die Abweichungen bei den Tilgungen der Stadt basieren auf der im Grundhaushalt nicht geplanten Sondertilgung eines Kredites aus dem Jahr 2010, dessen Zinsbindung am 31.12.2020 auslief. Dadurch wird der Restkredit geringer als geplant. Die Abweichung in den Zinsen basieren auf der schlechten Prognosemöglichkeit der variablen Zinssätze.

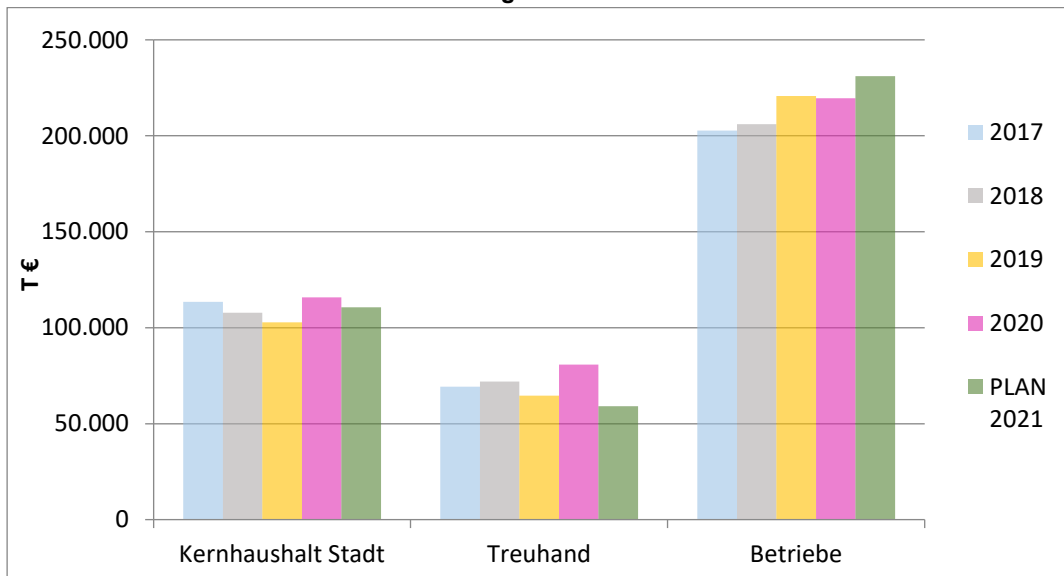
In der MeNo wurde im Rahmen des Nachtragswirtschaftsplanes eine Kreditaufnahme vorgesehen. Dieser wurde im Dezember 2020 aufgenommen

## 1.2. Schuldenstand Plan 2021

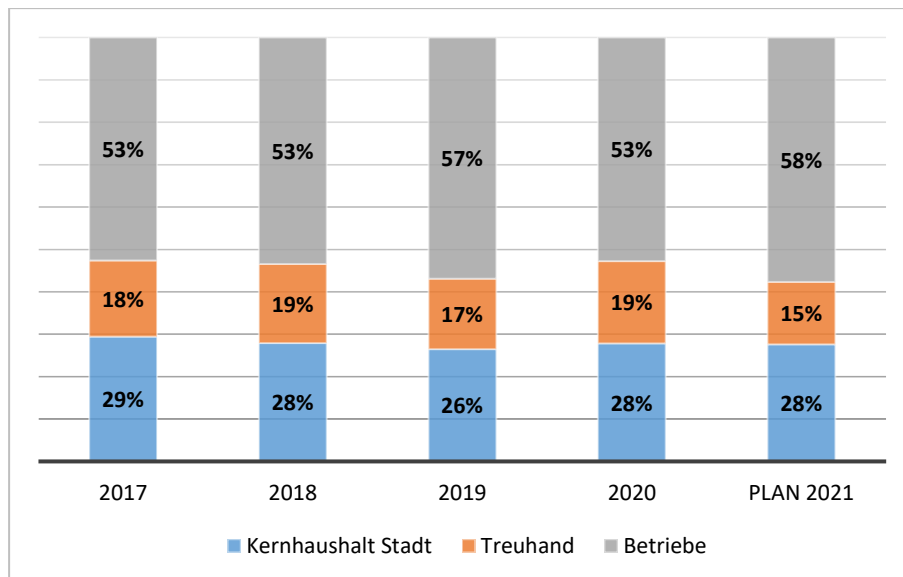
Die Plandaten wurden von den Unternehmen geliefert. Ein Abgleich zu den Wirtschaftsplänen fand nicht statt.

| T€/ PLAN      | 01.01.2021     | Zugänge       | Tilgung       | 31.12.2021     | Zinsen       |
|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|--------------|
| EGNO          | 0              | 0             | 0             | 0              | 0            |
| TH Ulzburger  | 0              | 2.384         | 0             | 2.384          | 30           |
| TH Nordport   | 0              | 12.161        | 0             | 12.161         | 126          |
| TH Frederiks. | 26.455         | 4.823         | 0             | 31.278         | 317          |
| TH Flächens.  | 14.022         | 0             | 7.159         | 6.863          | 28           |
| TH Kulturwerk | 6.525          | 0             | 100           | 6.425          | 43           |
| MENO          | 200            | 0             | 20            | 180            | 1            |
| HIP           | 2.552          | 0             | 174           | 2.378          | -20          |
| NOBIG         | 224            | 0             | 25            | 199            | 5            |
| STW           | 127.363        | 12.960        | 9.900         | 130.423        | 3.470        |
| Wilhelm.tel   | 89.427         | 19.730        | 11.040        | 98.117         | 1.640        |
| Stadt         | 115.795        | 0             | 5.081         | 110.715        | 1.047        |
| <b>Gesamt</b> | <b>382.564</b> | <b>52.058</b> | <b>33.499</b> | <b>401.123</b> | <b>6.688</b> |

Übersicht der Investitionskredite im Zeitvergleich in T€



Die Gesamtkreditsumme stieg von 2017 bis 2019 nur um rund 1%-Punkte. Von 2019 auf 2020 stieg der Anteil um 7,22%-Punkte. 2021 wird die Summe der Kredite laut Planwerte wahrscheinlich gegenüber 2020 um 3,66%-Punkte sinken.



Der Anteil an der Gesamtkreditsumme stieg bei den Betrieben von 51% in 2016 auf rund 53% in 2020 (in 2019 ein Wert von rund 57%), während der Kernhaushalt seinen Anteil von rund 33% in 2016 auf rund 28% reduzierte.

Berücksichtigt man die Planwerte im Jahr 2021, so steigt der Anteil bei den Betrieben stark bis auf 58% am Gesamtkreditaufkommen, während bei dem Kernhaushalt der Anteil minimal (27,6%) sinkt.

## 2. Informationen zu den Krediten im Kernhaushalt

### 2.1. Kennzahlen über das Kreditportfolio

| IST-Daten                                  | Kennzahl<br>31.12.2018 | Kennzahl<br>31.12.2019 | Kennzahl<br>31.12.2020 |
|--------------------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Darlehen (Anzahl)                          | 31                     | 28                     | 26                     |
| kurzfristige (Restlaufzeit < 12M)          | 1                      | 3                      | 1                      |
| langfristige (Restlaufzeit >1)             | 30                     | 25                     | 25                     |
| variable Kredite                           | 6                      | 6                      | 4                      |
| fixe Kredite                               | 25                     | 22                     | 22                     |
| Gesamt - IST- Investitionskredite<br>in T€ | 107.854                | 102.757                | 115.795                |

In 2020 wurden zwei Kredite neu aufgenommen, ein Kredit wurde außerplanmäßig getilgt und drei liefen regulär aus.

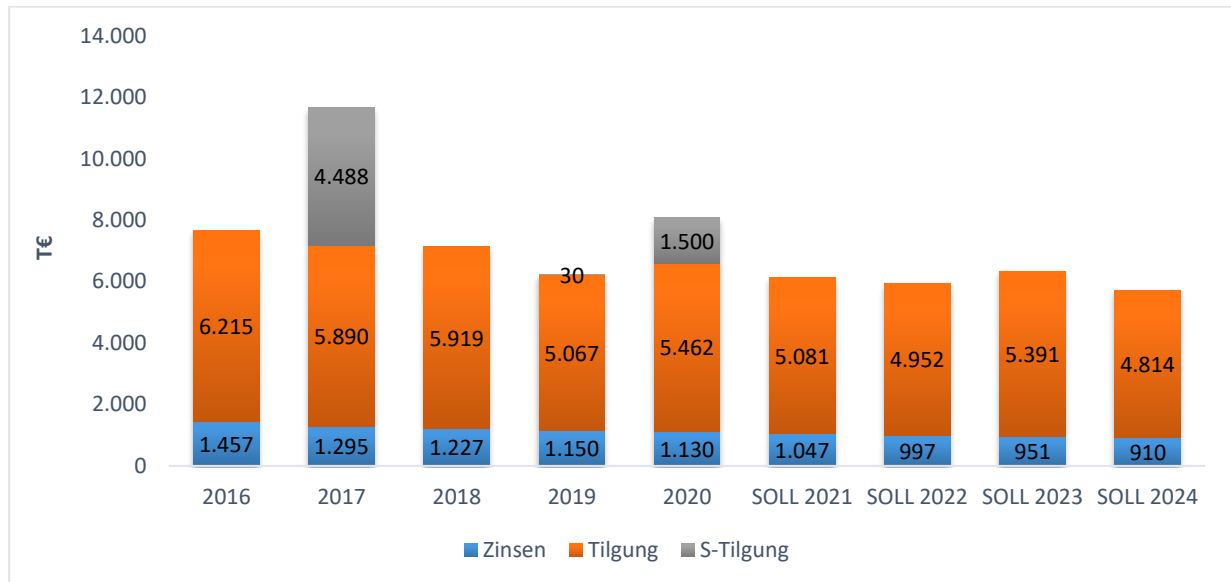
Die Anzahl der Kredite und damit das Volumen nehmen über die letzten Jahre ab, trotz einer prosperierenden Stadt. Ohne weitere Betrachtung anderer Größen wirkt dies erst einmal positiv.

Eine weitere Darstellung der damit einhergehenden Effekte ist unter Kapitel 4 zu finden.

Ein Tausch (Umschulden) von fixen zu Gunsten von variablen Krediten hat nicht stattgefunden, so dass weiter am Festhalten des Zieles „hohe Planungssicherheit“ auszugehen ist. Jedoch handelte es sich bei dem sondergetilgten Kredit um einen variablen, während die neu aufgenommenen Kredite fix waren.

Weitere Informationen dazu im Kapitel 2.3.

## 2.2. Schuldendienst



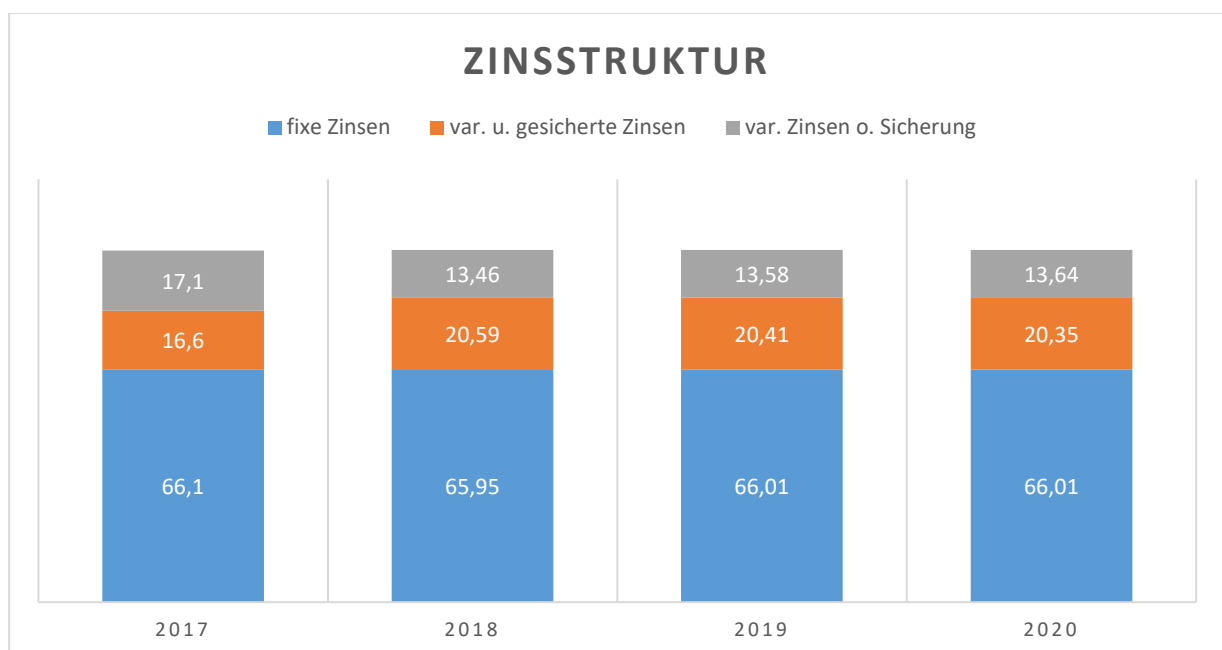
### Übersicht der jährlichen Zahlungen an Zinsen und Tilgung in T€

Der tatsächliche Verlauf im Schuldendienst bis 2019 zeigt einen kontinuierlichen Rückgang. Dies basiert auf den in 2017 und 2019 ausgeübten Sondertilgungsrechten und den niedrigen Zinsen (bei den variablen Krediten). Bis 2019 wurden keine neuen Kredite aufgenommen. In 2020 wurden zwei Neuaufnahme getätigt, so dass der Schuldendienst leicht ansteigt. In 2021 sind mit der Nachtragsplanung keine Kreditaufnahmen geplant, so dass im Kernhaushalt mit einer Abnahme des Schuldendienstes gerechnet wird.

## 2.3. Umgang mit dem Zinsänderungsrisiko

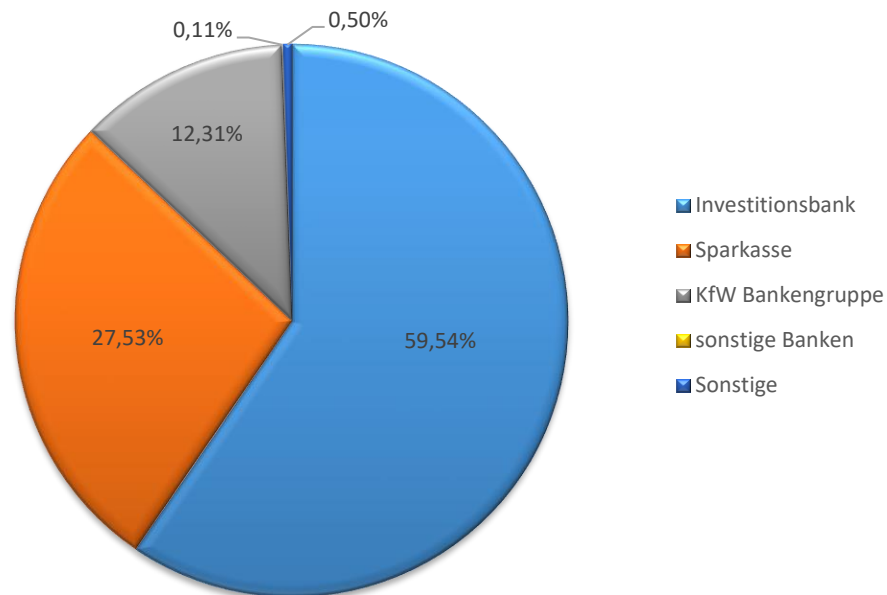
In 2012 wurden variable Kredite über einen „Payer-Swap“ (Derivate) gesichert. Die Zinseinschätzung in der Kämmerei wurde damals als risikoreich eingeschätzt, so dass sich diese Notwendigkeit ergab. Das Ziel der sicheren Planungen rückte in den Vordergrund. In den weiteren Jahren wurden trotzdem weiterhin variable Kredite aufgenommen. Diese wurden nicht mehr abgesichert, um die weiter sinkenden Zinsen „mit zu nehmen“ und damit der Haushalt zu entlasten.

Die in 2017 und 2020 getätigten Sondertilgungen von variablen Krediten führen zu einer weiteren Verhältnisänderung zu Gunsten eines eher risiko-aversen Verhaltens. Dieser Trend setzt sich zurzeit durch und wird aufgrund der niedrigen Konditionen für fixe Kredite zu Gunsten einer sicheren Planbarkeit wahrscheinlich weiter fortgeführt.



**Kreditportfolio: Übersicht bzgl. Zinsänderungsrisiko**

## 2.4. Übersicht Kreditgeber



Anteil der Kreditgeber an der Gesamtkreditsumme

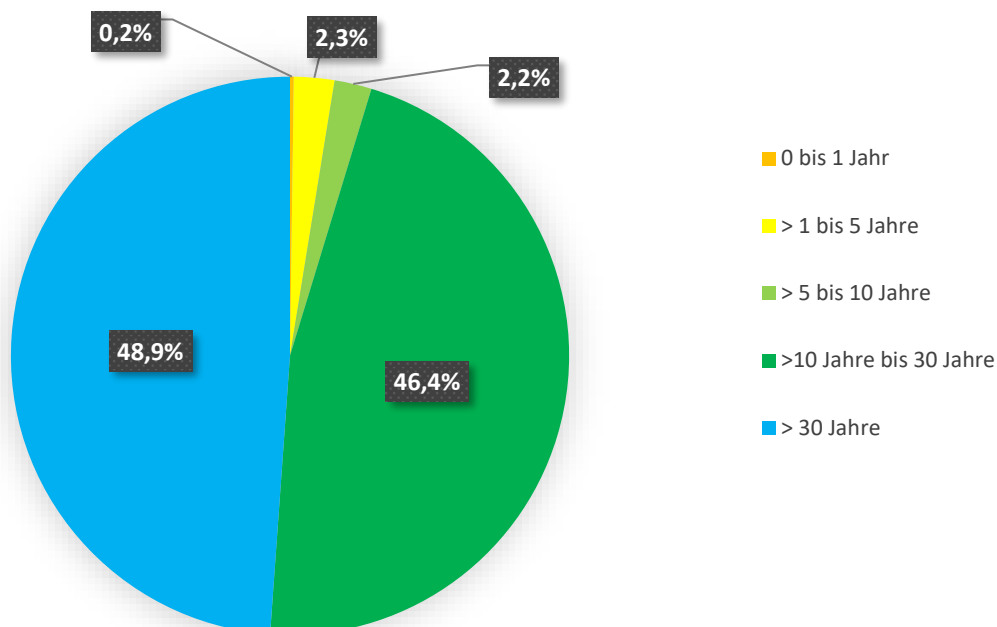
Im Portfolio der Kredite ist die Investitionsbank mit dem größten Anteil an der Kreditsumme vertreten, gefolgt von den Sparkassen und der KfW. Andere Banken sind immer weniger als Kreditgeber im Portfolio anzutreffen. Historisch bedingt spielen die Kreise bei der Kreditvergabe eine kleine Rolle, da sie sich in der Zeit des Aufbaus der Stadt Norderstedt an der Finanzierung der Infrastruktur durch günstige Kredite beteiligten.

## 2.5. Restlaufzeit der Kredite im Vergleich zu 2019/2020

| Restlaufzeit           | Restkreditsumme 2019 | Restkreditsumme 2020 |
|------------------------|----------------------|----------------------|
| 0 bis 1 Jahr           | 224.942,74           | 127.822,79           |
| > 1 bis 5 Jahre        | 2.393.288,65         | 1.768.036,88         |
| > 5 bis 10 Jahre       | 2.203.810,73         | 1.881.301,39         |
| >10 Jahre bis 30 Jahre | 47.475.251,00        | 50.855.736,57        |
| > 30 Jahre             | 49.972.751,44        | 61.135.536,57        |

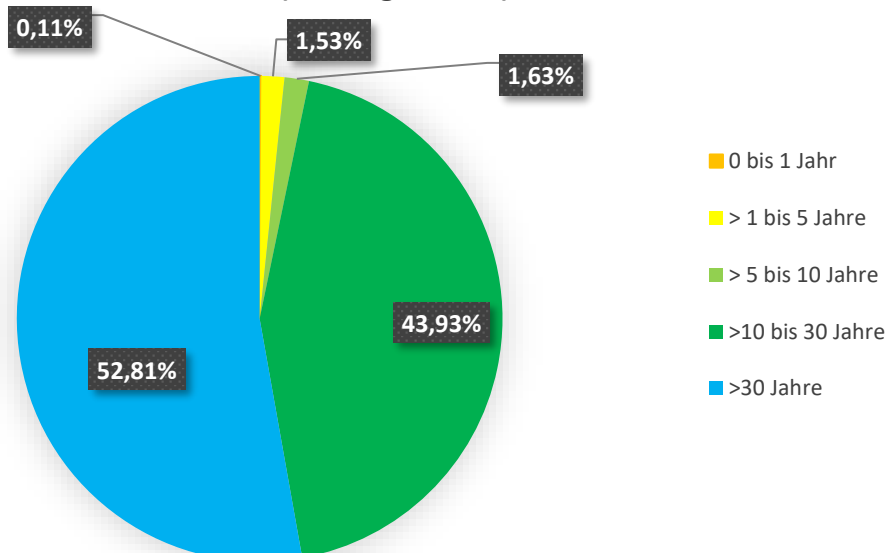
Auswertung auf Basis der Sollwerte Stand 10.2.2021

### Restkreditsumme (Stand 31.12.2019)



Kreditvolumen im Verhältnis zur Restlaufzeit 31.12.2019

### Restkreditsumme (Stichtag 10.2.21)



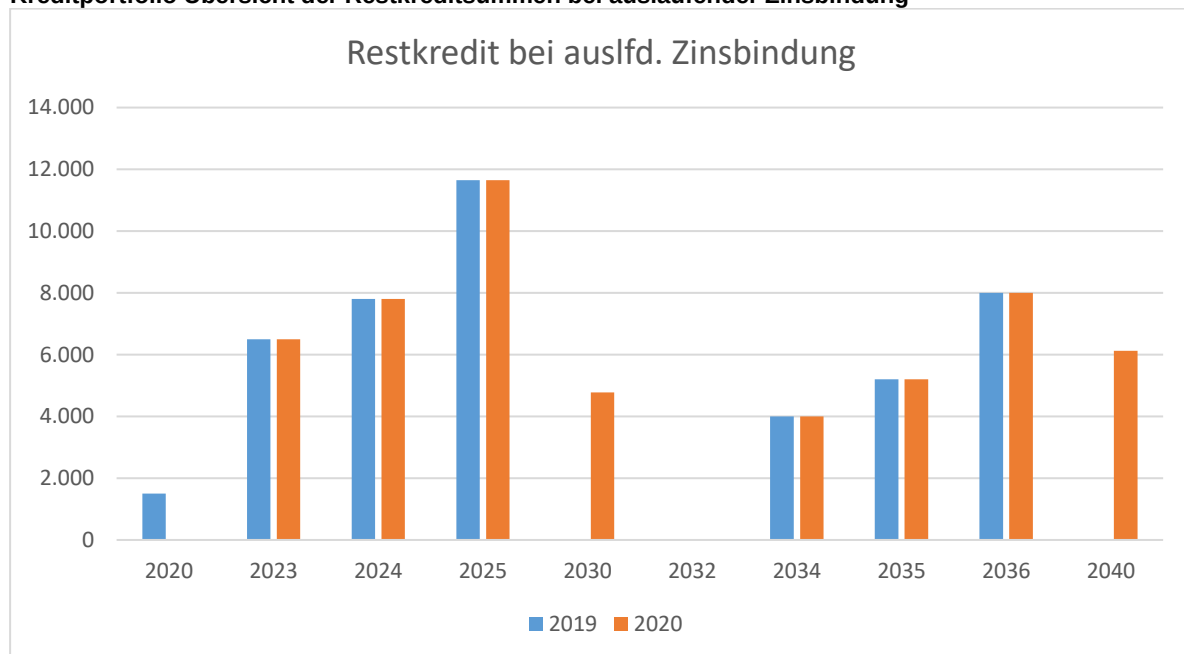
Kreditvolumen im Verhältnis zur Restlaufzeit Stand 10.02.2021

Da Kredite für Investitionen aufgenommen werden und sich eine gewisse Kongruenz zwischen der Finanzierungslaufzeit und der Nutzung der Investitionsobjekte ergeben soll, ist die Tendenz zu eher langfristigen Krediten deutlich erkennbar.

Der zum Stichtag kurzfristige Kredit (0,11 %) lief zum 30.3.2021 regulär aus. Bei den Krediten mit einer Restlaufzeit zwischen 1-5 Jahren handelt es sich um vier Kredite, von denen zwei die Besonderheit aufweisen, dass keine Kreditinstitute die Geber sind, sondern der Kreis Pinneberg und das Innenministerium SH.

Prozentual hat sich die Kreditsumme der langfristigen Kredite (über 10 Jahre) gegenüber den letzten Jahren erhöht und damit auch die Planungssicherheit.

**Kreditportfolio Übersicht der Restkreditsummen bei auslaufender Zinsbindung**

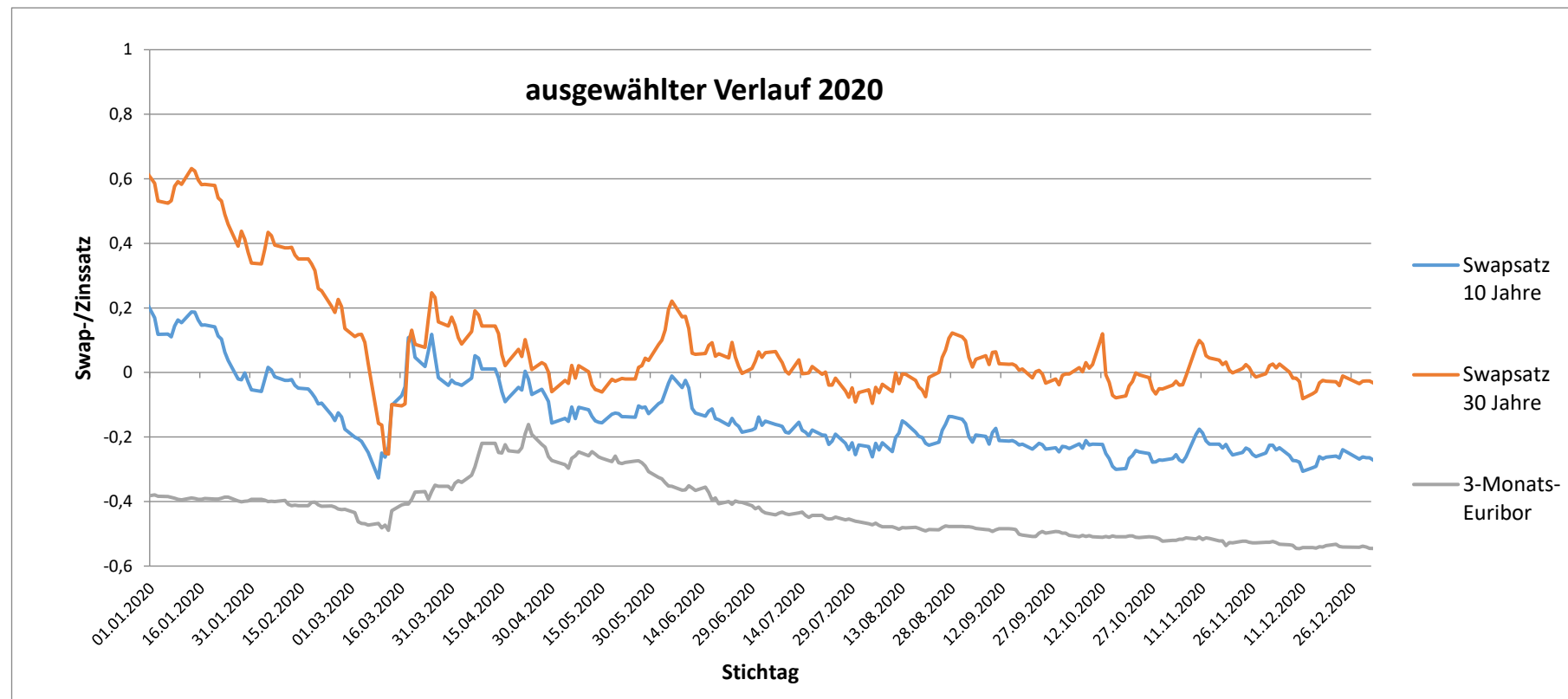


Bei 15 Krediten sind bis zum Jahr 2040 Zinsbindungen vereinbart. Mit auslaufender Bindung können die Kredite getilgt sein oder aber eine „Restschuld“ ist noch vorhanden, für die dann ein neuer Zinssatz verhandelt werden muss.

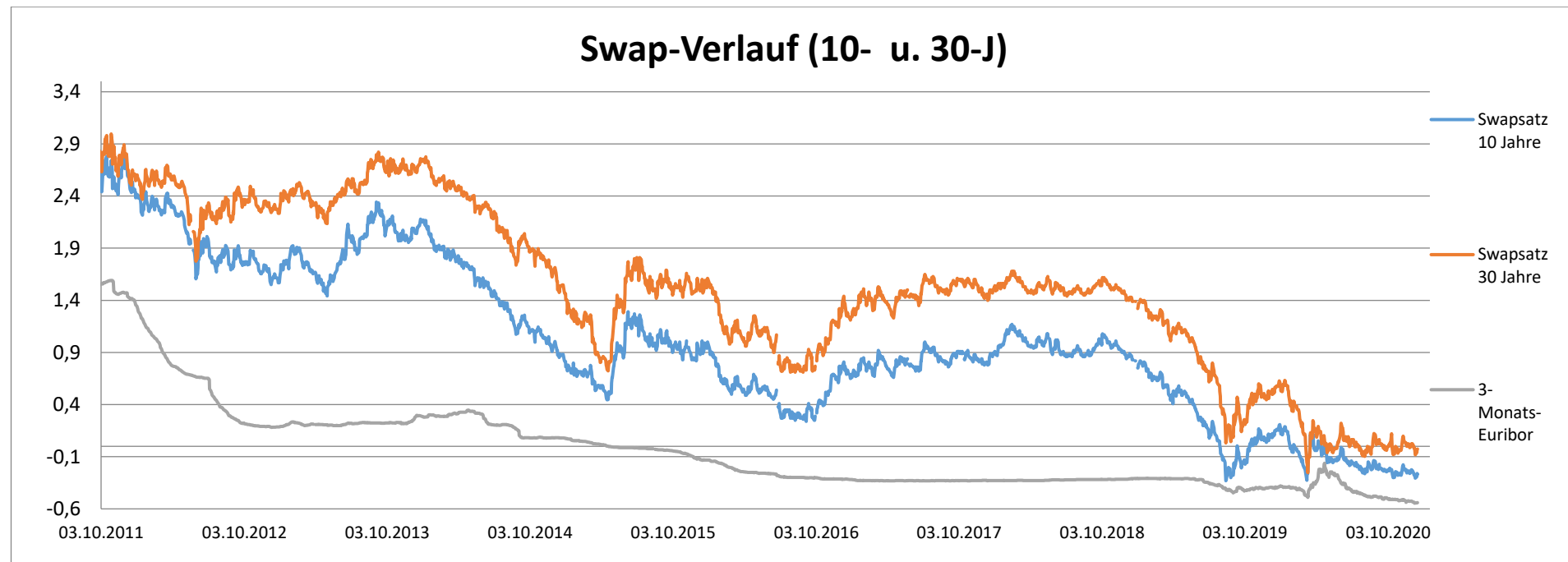
### 3. Allgemeine Daten zum Kredit-/ Geldmarkt

#### 3.1. Historische Zinsentwicklung

In den folgenden Grafiken ist die Entwicklung der Zinsen an den Geldmärkten abzulesen. In 2020 blieb der Leitzins der EZB wie auch in 2019 auf dem niedrigen Niveau. Der 3-Monats-Euribor begann in 2020 auf einem ähnlichen Niveau wie 2019. Mit Einsätzen der Pandemie stieg er aber an, da am Geldmarkt die Nachfrage stark anstieg, die Prognosen aber für die Wirtschaftsdaten sanken.

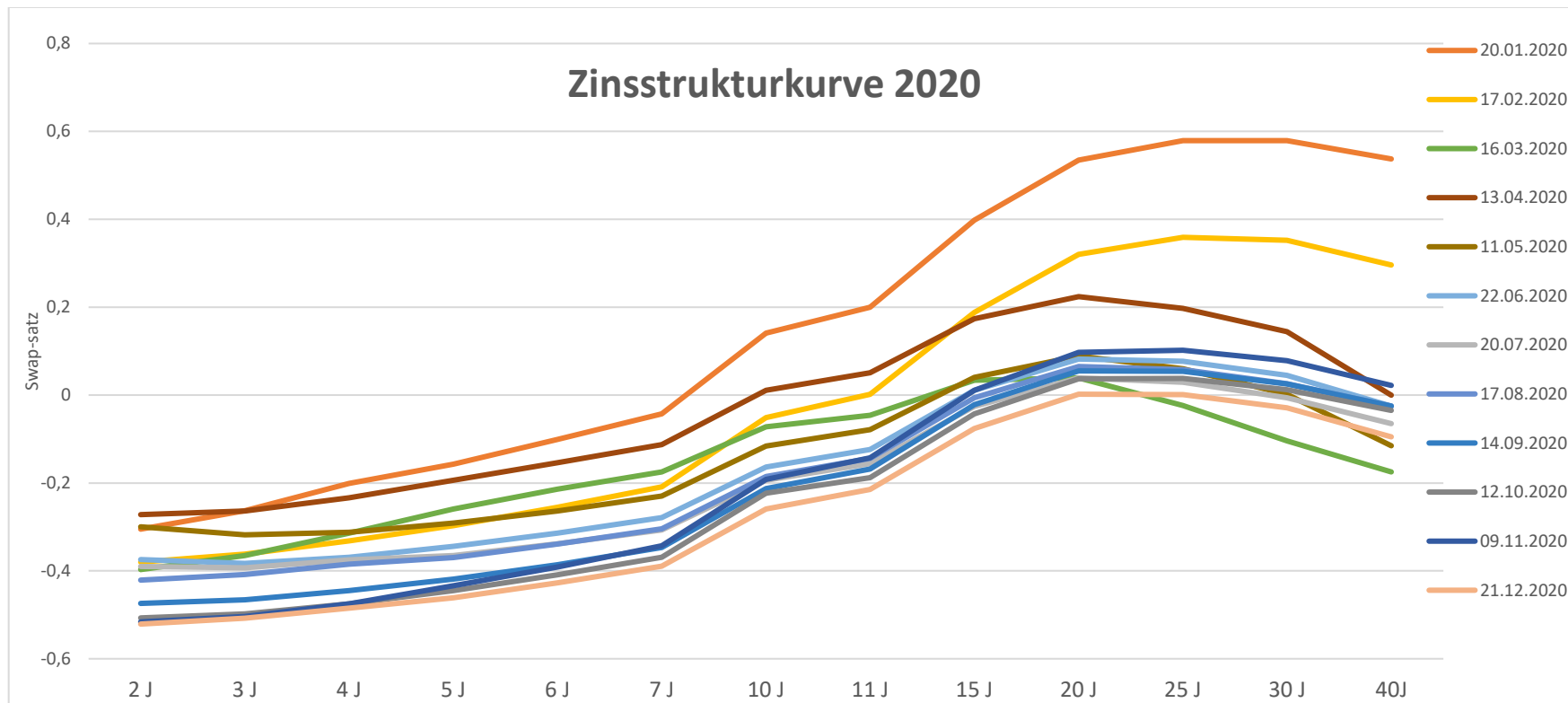


Die anschließende Grafik zeigt sehr schön die Differenzen (Spread) zwischen den Zinsen am langfristigen Kapitalmarkt (10-jährigen Swapsatz) und dem kurzfristigen Geldmarkt (3-Monats-Euribor) über die letzten 20 Jahre auf. Normalerweise liegen langfristige Zinsen deutlich über den kurzfristigen Zinsen. In den letzten 20 Jahren näherten sich die Kurven immer wieder an – zuletzt zu Beginn der Pandemie 2020. Ablesen lassen sich hier u.a. die Finanzierungslinien für Investitionen und deren Schwankungsbreiten über den Zeitverlauf.



## 3.2. Zinsstrukturkurve 2020

Das Verhältnis verschiedener Zinssätze zueinander wird als Zinsstrukturkurve bezeichnet. Hier wird eine zeitliche Zinsstruktur betrachtet. Sie zeigt die Abhängigkeit des Zinssatzes von der Laufzeit eines Zinsderivates.



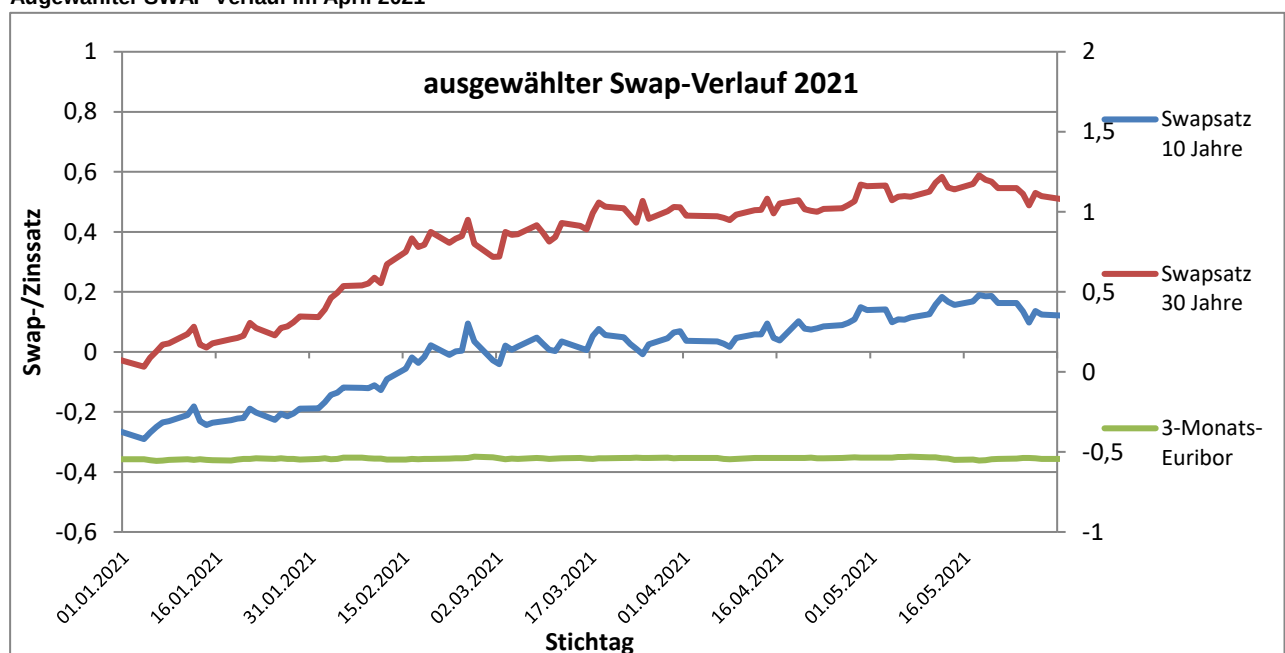
Je flacher die Kurve, umso unabhängiger sind die Zinsen von der Bindungsdauer. Ist die Kurve ansteigend, so werden für längere Bindungsdauern höhere Zinsen gezahlt.

Die Kurven zu Beginn des Jahres zeigen den typischen Verlauf, der sich aus 2019 weiterentwickelt. Mit Einsetzen der Pandemie wird der Verlauf eindeutig atypisch (grüne Kurve 16.3.20). Die Unsicherheiten in der Wirtschaft führen dazu, dass kurzfristige Liquidität wichtiger ist als langfristige Kapitalstrategien. Die Politik schafft mit ihren Hilfspaketen einen Kreditmarkt in dem die langfristigen Kredite günstiger werden als mittelfristige Mittel. Volkswirtschaftlich gesehen sind solche Trends im Vorfeld von Rezessionen zu erkennen. Im Laufe der Pandemie nimmt die Kurve den üblichen Verlauf wieder an, wird aber deutlich flacher. Dieser Trend hält auch zu Beginn 2021 an (Kapitel 3.4.).

### 3.3. Übersicht der Zinsentwicklung bis Mai 2021

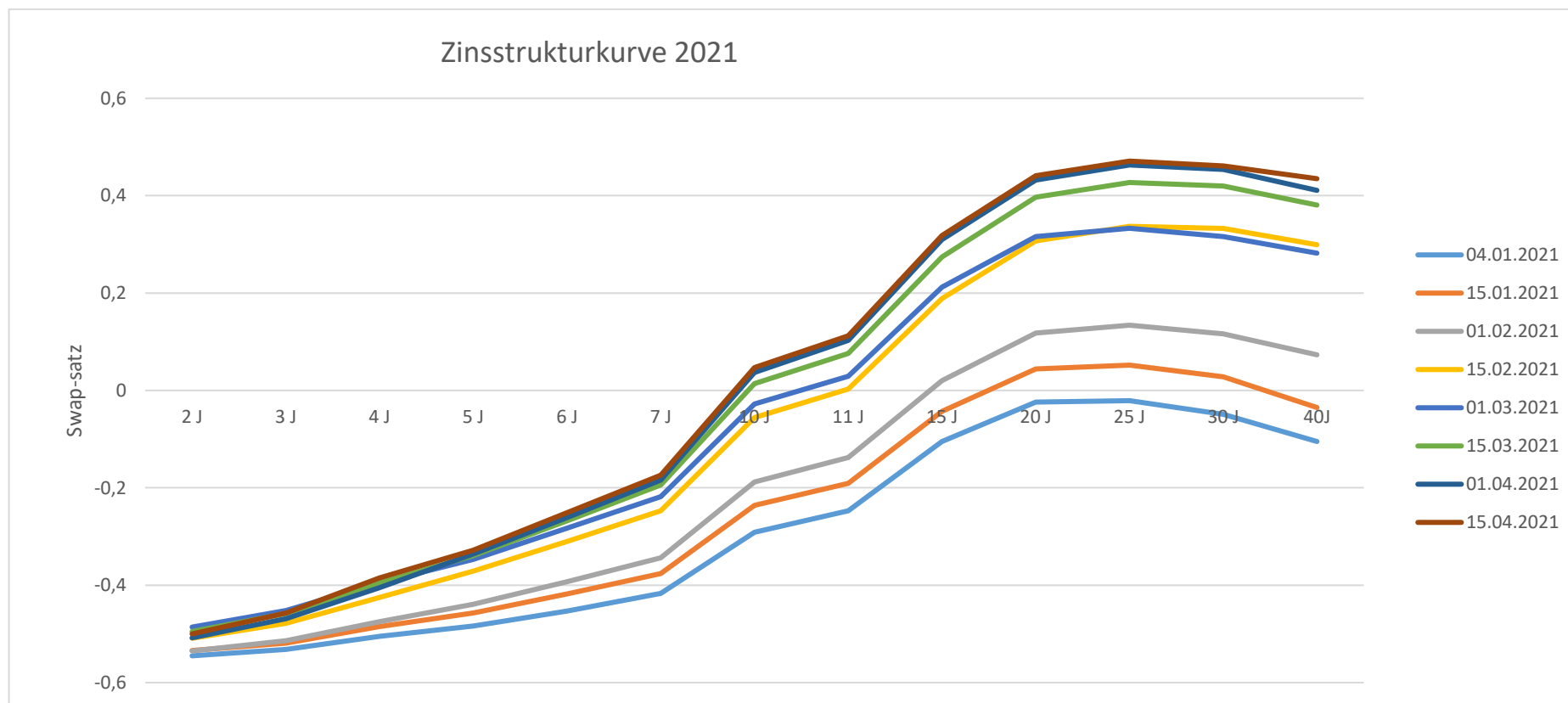
In 2021 setzt sich der Trend zu normalen Verläufen am Geld- und Kapitalmarkt weiter fort. Der Abstand der Geldmarkt-Kurve zu den anderen Kurven wird wieder etwas größer.

Ausgewählter SWAP Verlauf im April 2021



Die steigende Inflation und die expansive Geldpolitik der EZB verstärken den Effekt. In Kapitel 3.5. spiegelt sich dies in den Prognosewerten wieder.

### 3.4. Zinsstrukturkurve 2021



## 3.5. Zinsprognose

Die Zinsprognose wurde von der Helaba übernommen, da die verwendeten Annahmen und Parameter schlüssig und plausibel erscheinen. Prognose vor den Maßnahmen in der Krise:

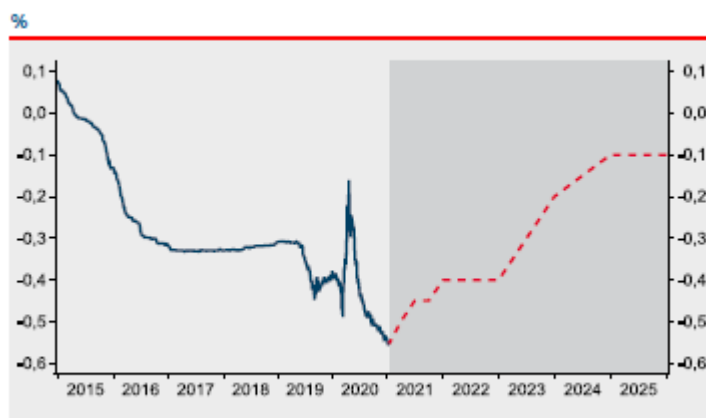
Stand 17.3.2021 aus Zinsreport der Helaba

|                      | aktueller<br>Stand* | Q2/2021<br>3M-Prognose | Q3/2021      | Q4/2021      | Q1/2022<br>12M-Prognose |
|----------------------|---------------------|------------------------|--------------|--------------|-------------------------|
| <b>EZB-Refisatz</b>  | 0,00                | 0,00                   | 0,00         | 0,00         | 0,00                    |
| Tagesgeldsatz €STR   | -0,56               | -0,55                  | -0,55        | -0,55        | -0,55                   |
| 1M Euribor           | -0,55               | -0,55                  | -0,55        | -0,55        | -0,55                   |
| <b>3M Euribor</b>    | <b>-0,54</b>        | <b>-0,50</b>           | <b>-0,50</b> | <b>-0,50</b> | <b>-0,50</b>            |
| 1j. Swapsatz         | -0,51               | -0,45                  | -0,45        | -0,35        | -0,35                   |
| <b>2j. Swapsatz</b>  | <b>-0,49</b>        | <b>-0,45</b>           | <b>-0,40</b> | <b>-0,30</b> | <b>-0,30</b>            |
| 3j. Swapsatz         | -0,45               | -0,40                  | -0,35        | -0,25        | -0,25                   |
| 4j. Swapsatz         | -0,39               | -0,35                  | -0,30        | -0,20        | -0,20                   |
| <b>5j. Swapsatz</b>  | <b>-0,32</b>        | <b>-0,30</b>           | <b>-0,25</b> | <b>-0,15</b> | <b>-0,15</b>            |
| 6j. Swapsatz         | -0,24               | -0,25                  | -0,15        | -0,10        | -0,10                   |
| 7j. Swapsatz         | -0,16               | -0,20                  | -0,10        | -0,05        | -0,05                   |
| 8j. Swapsatz         | -0,09               | -0,10                  | 0,00         | 0,05         | 0,05                    |
| 9j. Swapsatz         | -0,01               | 0,00                   | 0,10         | 0,15         | 0,15                    |
| <b>10j. Swapsatz</b> | <b>0,06</b>         | <b>0,05</b>            | <b>0,15</b>  | <b>0,20</b>  | <b>0,20</b>             |
| 30j. Swapsatz        | 0,47                | 0,45                   | 0,50         | 0,50         | 0,50                    |

\* 17.03.2021, Tagesschlusswerte

Quellen: Bloomberg, Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research, in %

### 3-Monats-Euribor



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stand: 22.6.2021 Helaba Langfrist-Prognosespektrum

|                       | Veränderungen<br>seit<br>Jahresbeginn<br>2021 | Jahresdurch-<br>schnitt bzw. -<br>endstand<br>2020 | Hauptszenario 2021 |         |         |         |         |
|-----------------------|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------|---------|---------|---------|---------|
|                       |                                               |                                                    | Q4/2020            | Q1/2021 | Q2/2021 | Q3/2021 | Q4/2021 |
| Geldmarkt             | Bp.                                           | %                                                  | % Quartalsendstand |         |         |         |         |
| <b>3M-Euribor</b>     | 0                                             | -0,55                                              | -0,55              | -0,50   | -0,50   | -0,50   | -0,50   |
| <b>10-j. Swapsatz</b> | 37                                            | -0,26                                              | -0,26              | -0,05   | 0,20    | 0,30    | 0,30    |

|                       | Jahresdurch-<br>schnitt bzw. -<br>endstand<br>2020 | Jahresdurch-<br>schnitt bzw. -<br>endstand<br>2019 | Hauptszenario<br>2021/2022 |       | Langfrist-Projektionen |       |       |
|-----------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------|-------|------------------------|-------|-------|
|                       |                                                    |                                                    | 2021                       | 2022  | 2023                   | 2024  | 2025  |
| Geldmarkt             | %                                                  | %                                                  | % , Jahresendstand         |       |                        |       |       |
| <b>3M-Euribor</b>     | -0,55                                              | -0,55                                              | -0,50                      | -0,45 | -0,20                  | -0,10 | -0,10 |
| <b>10-j. Swapsatz</b> | -0,26                                              | -0,26                                              | 0,30                       | 0,35  | 0,50                   | 0,60  | 0,70  |

Stand: 22.Juni 2021

Die Langfrist-Projektionen basieren auf der Annahme, dass sich das Wirtschaftswachstum in den USA und im Euroraum einem langfristigen Trend annähert. Die daraus abgeleiteten Kapitalmarktprognosen basieren somit auf einem langfristigen Gleichgewichtsmodell. In der langen Frist sind zyklische Einflussfaktoren nicht implementiert, da sie über diesen Zeitraum nicht prognostizierbar sind. Langfrist-Projektionen sind mit großer Unsicherheit behaftet, die statistische Signifikanz nimmt im Zeitablauf deutlich ab. Sie können daher lediglich als Schätzwerte dienen.

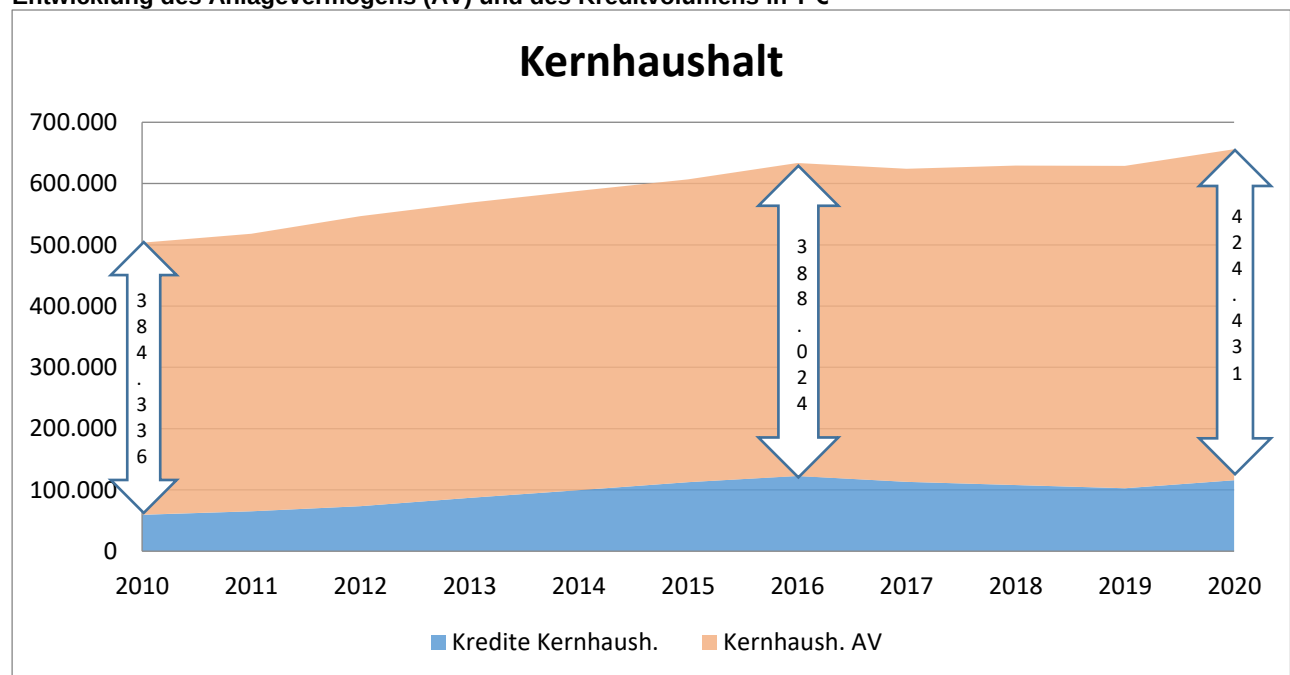
## 4. Entwicklungstrends bei der Stadt Norderstedt

### 4.1. Entwicklung des Anlagevermögens (AV) im Verhältnis zu den Krediten<sup>1</sup>

Kredite dürfen nur für investive Maßnahmen eingesetzt werden. Deshalb ist es sinnvoll, die Entwicklung des Anlagevermögens mit der Entwicklung des Kreditvolumens zu vergleichen. Da die ersten Informationen zum Jahresabschluss 2020 vorliegen, wird mit diesen Daten (Stand 27.5.2021) gearbeitet. Die Daten in der Bilanz beziehen sich auf den Kernhaushalt und das Treuhandvermögen. Deshalb werden die Vermögenswerte des Treuhandvermögens von der Bilanzposition Anlagevermögen abgezogen, um das Anlagevermögen des Kernhaushaltes zu ermitteln.

Nachdem das Anlagevermögen in 2017 leicht gesunken ist, wurde in den folgenden Jahren wieder verstärkt in das Anlagevermögen investiert. Das Kreditvolumen nimmt seit 2016 dagegen kontinuierlich ab. In 2020 ist das Kreditvolumen wieder leicht gestiegen.

Entwicklung des Anlagevermögens (AV) und des Kreditvolumens in T €

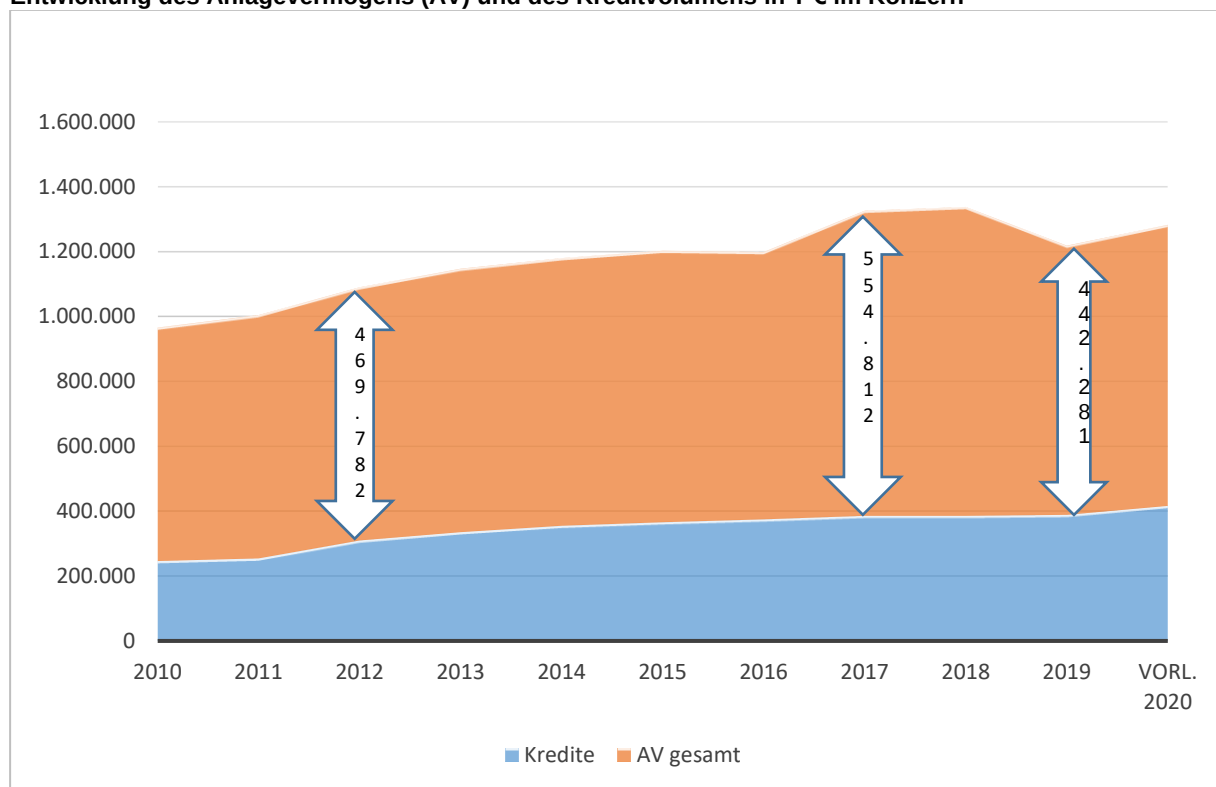


Betrachtet man dagegen den „Konzern Stadt“ (Gesamtabschluss 2020 liegt noch nicht vor; das Anlagevermögen ist zurzeit geschätzt), so sieht man, dass seit 2010 das Anlagevermögen deutlich gewachsen ist. In 2019 gab es einen Einbruch im gesamten Anlagevermögen. Da das Anlagevermögen in 2019 sowohl im Kernhaushalt als auch im Treuhandbereich gestiegen ist,

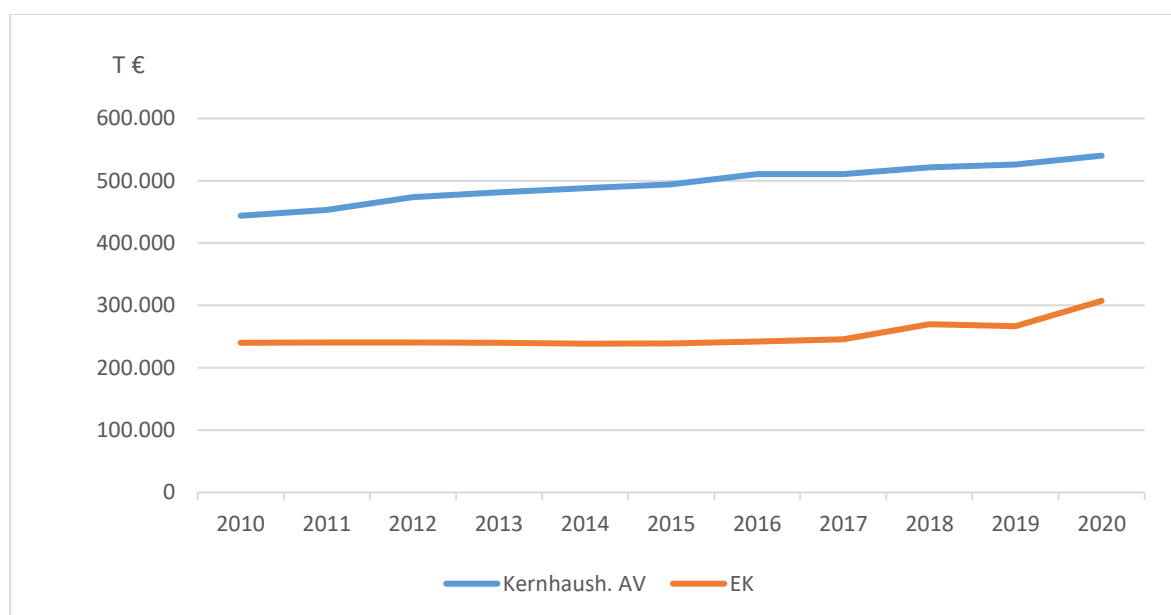
<sup>1</sup> Achtung: Bei den Bilanzwerten handelt es sich um eine Stichtagsbetrachtung zum 31.12.2020

kann die Senkung nur aus dem Bereich „Betrieb“ kommen. In einem abgeschwächteren Maße nahmen die Kredite dagegen kontinuierlich zu.

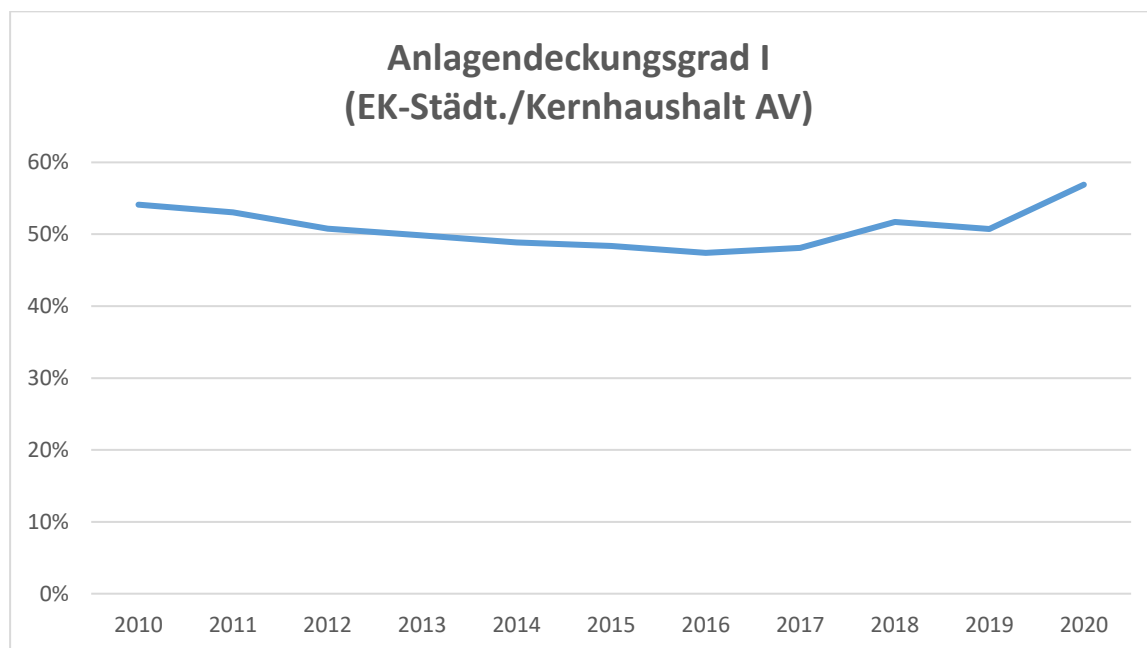
**Entwicklung des Anlagevermögens (AV) und des Kreditvolumens in T € im Konzern**



Betrachtet man die Zahlen im Verhältnis zu anderen Bilanzgrößen so ergeben sich interessante Einblicke.



Das Eigenkapital (EK) ist seit 2010 leicht gestiegen und nimmt ab 2017 deutlich an Fahrt zu. Setzt man dieses ins Verhältnis zum Anlagevermögen erhält man den Anlagendeckungsgrad I (Achtung: die Ermittlung des Eigenkapitals nur für den Kernhaushalt ist nicht möglich).



Der Anlagendeckungsgrad zeigt wieviel Prozent des Anlagevermögen mit Eigenkapital finanziert wurde. In 2016 bedeutete dies, dass einem Euro Anlagevermögen nur 47 Cent Eigenkapital zur Finanzierung zur Verfügung standen. Im umgekehrten Schluss mussten 53 % des Anlagevermögens fremdfinanziert werden. In 2020 haben wir eine Quote von 57% erreicht.

Grundsätzlich ist eine hohe Quote besser als eine niedrige. Jedoch ist die Kennzahl für sich allein genommen nicht sonderlich aussagekräftig, da das Eigenkapital eine rechnerische Größe ist und von verschiedenen Faktoren abhängt. Aber die Kennzahl im Zeitverlauf ist als solche von Bedeutung. Das Eigenkapital steigt nicht im gleichen Maße wie das Anlagevermögen, weshalb die Kurve bis 2016 sinkt. Eine wachsende Stadt kann ihre Investitionen nur schlecht alleine erwirtschaften und muss auf Fremdkapital zurückgreifen<sup>2</sup>.

Aber jede Investition geht auch mit Folgekosten einher, die sich zukünftig ebenfalls auf das Eigenkapital auswirken. Da viele der Investitionen nicht mit steigenden „Umsätzen“ direkt verbunden sind, ist mit weiteren Investitionen auch mehr Aufwand verbunden. Dies wirkt sich auf das Ergebnis und damit auch auf das Eigenkapital indirekt aus. Deshalb ist es wichtig bei den Investitionen auch die Folgeerscheinungen zu berücksichtigen.

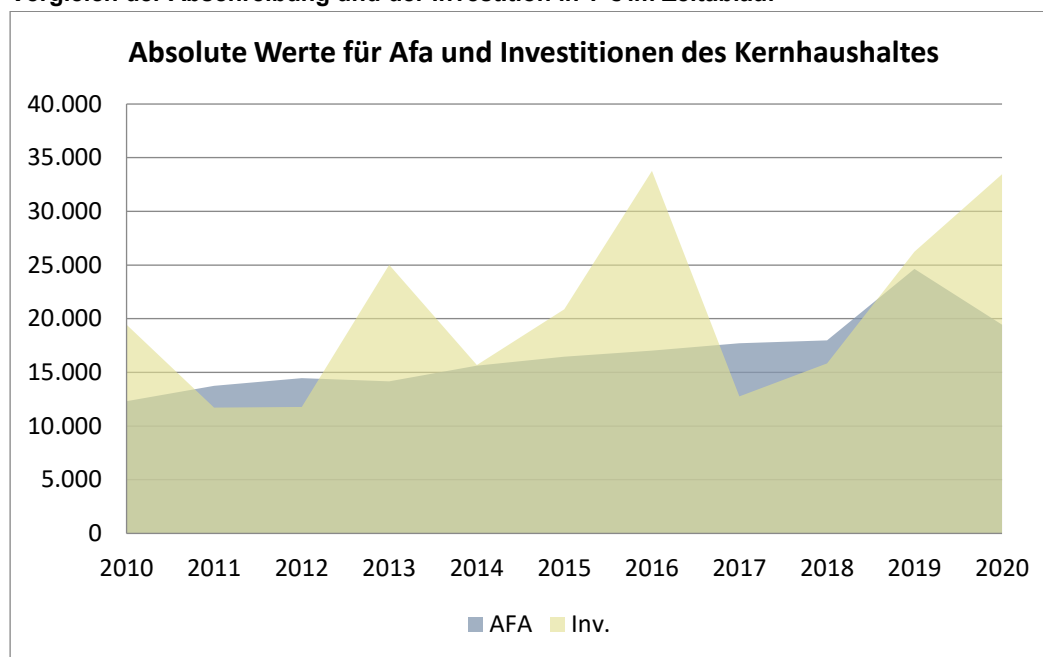
<sup>2</sup> Bei Unternehmen sollte die Quote zwischen 60% und 100% liegen. Bei Kommunen hat man bisher keinen Richtwert festgelegt, da Infrastrukturvermögen schlecht veräußert werden kann und damit nicht zur Schuldendeckung zur Verfügung steht.

## 4.2. Entwicklung der Investitionstätigkeit und des Werteverzehrs

Eine einseitige Sichtweise auf Schuldendienst und Kreditaufnahme führt dazu, dass man die Vermögenswerte aus den Augen verliert. Besonders das Verhältnis von Abschreibung und Investitionstätigkeit zeigt in der unteren Grafik deutlich die Problemlage in 2017 und 2018 bei der Stadt.

Der Werteverzehr (Afa) war in 2017 und 2018 höher als die getätigten Investitionen. Folglich sank das Anlagevermögen, wie in den vorherigen Grafiken sichtbar. Dies ist für eine Stadt, die wächst, kritisch zu sehen. Dieser Trend konnte in 2019 wieder aufgehoben werden. Die Investitionstätigkeit fiel etwas höher aus als der Werteverzehr. Damit wurde der Trend zum Abbau des Anlagevermögens gestoppt. In 2020 wurde deutlich mehr investiert als abgeschrieben. Der gestiegene Abschreibungsaufwand in 2019 basierte auf Sonderabschreibungen. In 2020 gab es keine Sondereffekte.

Vergleich der Abschreibung und der Investition in T € im Zeitablauf



Das Wachstum an Investitionen löst weiteren Werteverzehr im Zeitablauf aus. Bei Investitionen in „unproduktives“ bzw. indirekt produktives Vermögen muss durch andere Maßnahmen der Werteverzehr erwirtschaftet werden. Dies ist bei einer Stadt nicht immer leicht zu erreichen. Langfristig sollte über Konsolidierung nachgedacht werden, da die geplanten Investitionen nur indirekt (z.B. Umlagen) dazu beitragen, ihren eigenen Werteverzehr zu erwirtschaften.

## 5. Ausblick auf die Märkte 2021

### Entwicklung - Kurzübersicht<sup>3</sup>

Nach einem pandemiebedingten Einbruch der Weltwirtschaft im vergangenen Jahr hat die Welt 2021 zu einer Erholung angesetzt. In Deutschland wird das BIP voraussichtlich um 2,5% zulegen, im Euroraum um 4%.

- Geld- und Fiskalpolitik bleiben weiterhin sehr expansiv. Die Erholung wird nach dem Ende der Lockdown-Maßnahmen kräftig ausfallen. Die Vorkrisenniveaus werden indes im Euroraum wohl nicht vor 2022 wieder erreicht werden.
- Die Inflationsraten ziehen 2021 deutlich an. In Deutschland treiben eine Wiederanhebung der Mehrwertsteuer und die Einführung einer CO<sub>2</sub>-Abgabe die Teuerung. Zudem sorgen Haushaltsenergie und Kraftstoffe für steigenden Preisdruck. In Deutschland dürfte die Inflation von 0,5% im Jahr 2020 auf 2,5% im Jahr 2021 anziehen, im Euroraum von 0,3% auf 1,8%.
- Die Risikoaversion an den Finanzmärkten nimmt zwar 2021 schrittweise ab. Staatsanleihen bleiben aber als sicherer Hafen gesucht.
- Nach dem Einbruch im ersten Halbjahr 2020 erholten sich die Unternehmensgewinne mit über den Erwartungen liegenden Q3- und Q4-Quartalszahlen deutlich. Zuletzt nennenswert gestiegene Langfristzinsen schwächten das TINA-Argument (ThereIsNoAlternative) zwar; trotzdem bleibt dieses weiter schlagend.

### Ausblick 4: Mit Schwung aus der Pandemie?

In der Eurozone stiegen die Anleiherenditen, da sich Konjunkturoptimismus breitmachte. Bei den Impfungen wurde der Turbo eingelegt, mittlerweile wird in Deutschland und anderen EU-Staaten schneller geimpft als in den USA. Rückläufige Infektionszahlen und sukzessive Lockerungen werden dem Wachstum einen kräftigen Schub verleihen, zumal ein erheblicher Nachholbedarf besteht. Die größere Wachstumsdynamik wird sich daher in den nächsten Quartalen in Europa zeigen. Eine Zinswende der EZB ist zwar in noch weiterer Ferne als bei der Fed (Federal Reserve Bank), die Teuerung ist in der Eurozone aber auch niedriger. Jedoch sollte die europäische Notenbank ihre Anleihekäufe gegen Jahresende vorsichtig reduzieren. Die Geldpolitik spricht damit nicht unbedingt gegen den Euro im Vergleich zum Dollar, insbesondere, wenn man inflationsbereinigte Zinsen oder das Geldmengenwachstum betrachtet. Langfristig weist der US-Dollar ohnehin Makel auf. Neben den hohen Haushaltsdefiziten und einem steigenden Fehlbetrag in der Leistungsbilanz deutet auch die Kaufkraftparität auf einen schwächeren Dollar. Die relativ höhere Inflation wird letztere sogar noch verschlechtern. Der Euro-Dollar-Kurs dürfte in den nächsten Monaten bis auf 1,25 klettern.

---

<sup>3</sup> Factbook Juni 2021, LBBW

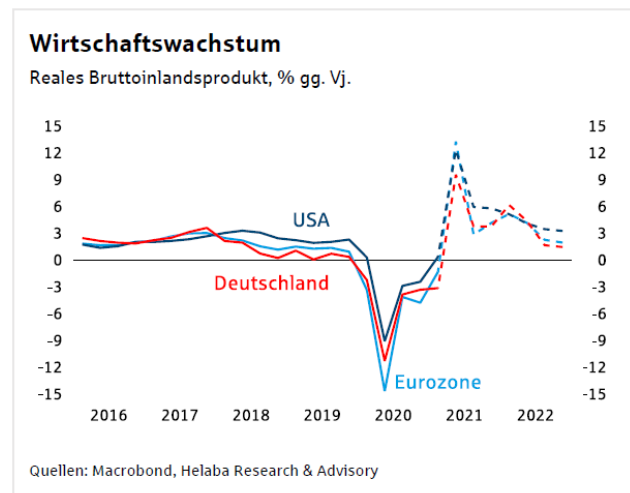
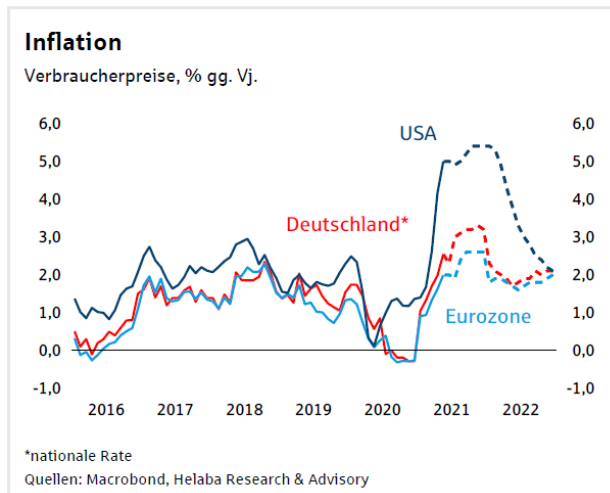
<sup>4</sup> Helaba; Kapitalmarkt Kompakt 26.5.2021

In Deutschland ist die 7-Tage-Inzidenz unter 10 gesunken. Dies gibt in Verbindung mit der deutlich an Tempo gewinnenden Impfkampagne Raum für möglicherweise dauerhafte Öffnungsschritte. Vor diesem Hintergrund und infolge der global anziehenden Nachfrage gibt es derzeit einen stark ausgeprägten Wachstumsoptimismus, was u.a. der jüngste ifo-Konjunkturindex anzeigt. Die Industrieproduktion wird vermutlich weiter zulegen. Allerdings bremst eine mangelnde Verfügbarkeit von Vorprodukten die Dynamik. Die Lieferzeiten sind teilweise sehr lang, nicht nur bei Halbleitern. Mangel herrscht auch bei Kunststoffen, Holz und anderen Gütern, was die Preise spürbar steigen lässt. In Deutschland hat beispielsweise die annualisierte Sechsmonatsrate bei den Preisen für Vorleistungsgüter im April mit 16 % den höchsten Stand seit 40 Jahren erreicht.

In den USA ist die Inflation mit 4,2 % so stark wie seit 13 Jahren nicht mehr gestiegen. Haupttreiber waren dabei neben den Energiekomponenten höhere Preise von Gebrauchtwagen und Dienstleistungen wie Flüge oder Hotelübernachtungen. Die Euro-Teuerung kletterte im April auf 1,6 % und die Spitze ist noch nicht erreicht. Es herrscht Unsicherheit, welche Preiserhöhungsspielräume in der laufenden Öffnungsphase bestehen. Hinzu kommen Bedenken bezüglich der Auswirkungen der massiven Ausgaben für den ökologischen und digitalen Umbau der Volkswirtschaften. Insbesondere in Südeuropa besitzen die im Rahmen des EU-Wiederaufbaufonds bereitgestellten hunderte Milliarden Euro ein erhebliches Kostensteigerungspotenzial u.a. am Bau. Die Verschärfung der Klimaziele dürfte ebenfalls dazu beitragen, ein höheres Inflationsniveau zu konservieren. Der steigende Rohstoffeinsatz, um zügig die notwendige Infrastruktur für die Energiewende zu schaffen, trifft auf weltweit knappe Ressourcen und Kapazitätsengpässe.

Der Inflationsschub setzt die EZB unter Druck. Gelingt es ihr nicht, den in vielen Jahren unter Mario Draghi aufgebauten Ruf als Vertreter einer ultralockeren Geldpolitik aufrechtzuerhalten, so drohen Turbulenzen nicht nur bei den Renten. Angesichts der umfangreichen schuldenfinanzierten Investitionsprogramme wäre ein solches Szenario zudem ein erhebliches Risiko für das Euro-Sanierungsprojekt und damit für den langfristigen Fortbestand der Währungsunion. Vor allem die südeuropäischen EZB-Vertreter dürften alle Register ziehen, damit Kurs gehalten wird. Die aus ihrer Sicht notwendigen Kaufprogramme zur Kontrolle der Kapitalmarktzinsen werden daher vermutlich nicht vorschnell zum Auslaufmodell erklärt. Ähnlich wie bereits die US-Notenbank dürfte die EZB auf Zeit spielen, um die kritische Phase zu überstehen.

Infolge veränderter Inflationsperspektiven verschieben sich die Rendite-Gravitationswerte für das zweite Halbjahr: Für 10-jährige US-Treasuries von 1,5 % auf 1,75 % und für 10-jährige Bundesanleihen von -0,2 % auf 0,0 %. Kurze Laufzeiten sind weniger betroffen. Hier können die Notenbanken naturgemäß leichter Kontrolle ausüben. Bei langen Laufzeiten überwiegen die Risiken: Jede von den Erwartungen abweichende Bemerkung eines EZB-Ratsmitglieds kann zu Kursverlusten bei Anleihen führen. Zudem haben wir vermutlich den Höchststand bei der Euro-Teuerung noch nicht erreicht.



## Geldpolitik: Unverändert Vollgas <sup>5</sup>

- Fed und EZB erhöhen die Überschussliquidität weiterhin mit umfangreichen Anleihekäufen
- Es ist keine substantielle Änderung der Geldpolitik im Euroraum erkennbar
- Der Inflationsanstieg wird als positive und unkritische Entwicklung von der EZB eingestuft
- EZB behält die Kontrolle über Renditen und Risikoaufschläge

Die geldpolitische Reaktion auf die Pandemie hat nicht nur die Leitzinsen nahe null bzw. sogar im negativen Raum zementiert, sondern die Notenbanken darüber hinaus zu Anleihekäufen in Höhe von mehreren Billionen US-Dollar oder Euro veranlasst. Obwohl die konjunkturelle Erholung inzwischen eindeutig im Gang und der Weg zu einer weiteren Lockerung der

pandemiebedingten Restriktionen klar vorgezeichnet ist, lockern die Notenbanken mit unverändertem Tempo weiter.

Die jüngste Botschaft von EZB-Präsidentin Lagarde war eindeutig: Obwohl die EZB-Volkswirte die Inflations- und Wachstumsprognosen angehoben haben, ist eine Reduzierung der Kaufprogramme derzeit kein Thema im EZB-Rat. Lagarde will weitgehend Ruhe haben und keine Spekulationen über mögliche Maßnahmen zur Straffung der Geldpolitik. Denn diese könnten aus Sicht vor allem der südeuropäischen Mitglieder im EZB-Rat den Konjunkturboom und die historischen Investitionsprogramme im Euroraum entscheidend belasten. Der Weg, den Mario Draghi mit seiner ultralockeren Geldpolitik eingeschlagen hat, lässt sich offensichtlich nur sehr schwer verlassen. Lagarde gab daher die Losung für eine Politik der ruhigen Hand aus. Fällt die Inflation allerdings dynamischer aus, könnte die ruhige Hand auch schnell als Untätigkeit ausgelegt werden. Aktuell scheint die Strategie der EZB allerdings aufzugehen. Die Zinserhöhungserwartungen befinden sich seit Mitte Mai auf dem Rückzug. Renditen und Risikoaufschläge im Euroraum sind zuletzt wieder gesunken. Die Nebenwirkungen der anhaltend extrem lockeren Geldpolitik scheinen, da die Pandemie und deren Auswirkungen noch nicht überwunden sind, offenbar keine große Rolle bei den Überlegungen der Zentralbanker zu spielen. Primär dürften diese Diskussionen aber bei der US-Notenbank stattfinden. Immerhin war in den USA der geldpolitische Impuls im letzten Jahr, sowohl was Zinssenkungen angeht als auch die Ausweitung der Bilanzsumme, größer als im Euroraum.

<sup>5</sup> Helaba /Research Advisory: Märkte und Trends Juni 2021