

Die Finanzschulden des Landes betragen Ende des Haushaltsjahres 2024 rd. 6 Mrd. €; ein Drittel davon resultieren aus der Notlagenverschuldung.

Die Ausgaben für Zinsen steigen erstmals seit 2 Jahrzehnten wieder an.

1 Vorbemerkung

- ¹ Der Beitrag befasst sich mit der Verschuldung des Freistaates Sachsen. Schulden im Sinne der Schuldenregel des Art. 95 Abs. 1 Verfassung des Freistaates Sachsen sind die Finanzschulden. Dies sind Verbindlichkeiten aus Geldmittelbeschaffungen. Die aufgenommenen Mittel sind dem Geldgeber im Wege von Tilgungen zurückzuzahlen.

2 Neuverschuldungsverbot

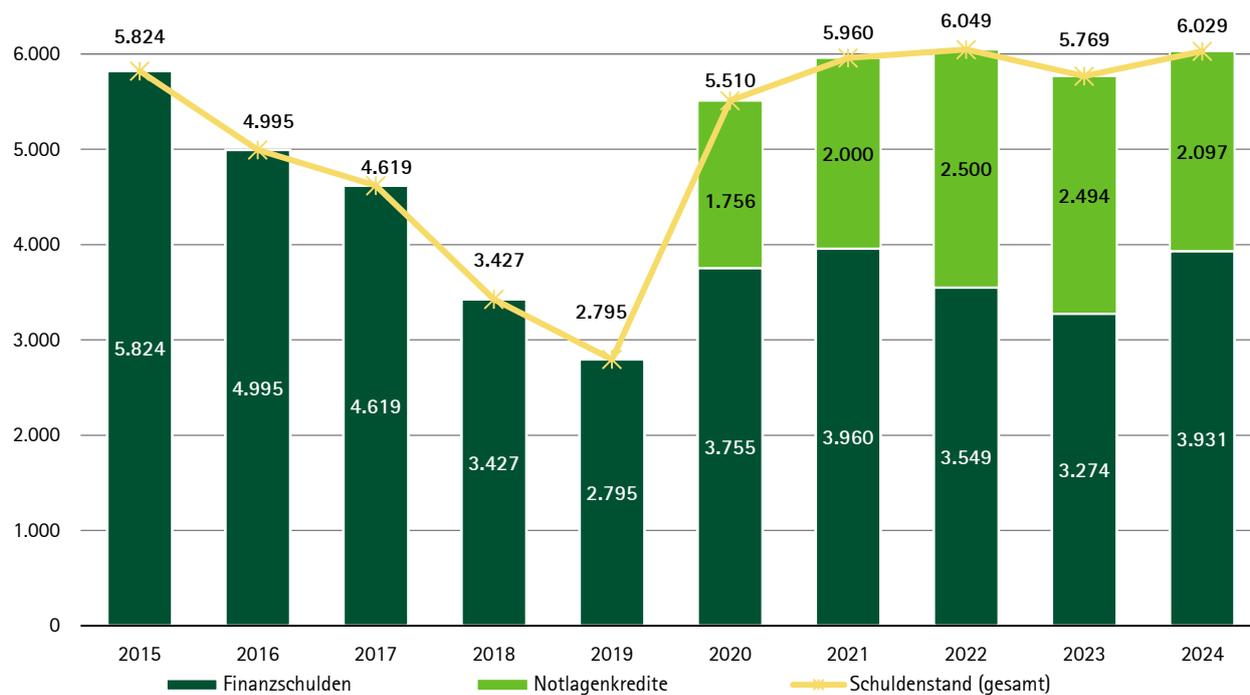
- ² Seit Anfang 2014 ist dem Land verfassungsrechtlich untersagt, neue Schulden aufzunehmen. Jeder Kredit führt zu langfristigen Verbindlichkeiten und damit zur Belastung zukünftiger Haushalte.
- ³ Das HG 2023/2024 sah für das Haushaltsjahr 2023 keine Nettokreditaufnahme zur Deckung von Ausgaben vor. Eine solche Kreditaufnahme ist ansonsten ausschließlich in den Fällen des Art. 95 Abs. 4 und 5 Verfassung des Freistaates Sachsen zulässig:
 - | zum Ausgleich konjunkturbedingter Defizite sowie
 - | beim Eintreten von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen.
- ⁴ Beide Ausnahmetatbestände traten im Haushaltsjahr 2023 nicht auf.

3 Schuldenstand

- ⁵ Die Finanzschulden des Freistaates hatten im Haushaltsjahr 2019 ein historisch niedriges Niveau von unter 3 Mrd. € erreicht. Der Anstieg ab dem Haushaltsjahr 2020 geht auf die Covid-19-Pandemie zurück.
- ⁶ Mit über 6 Mrd. € Verschuldung sind die Folgen der Maßnahmen zur Bewältigung der Covid-19-Pandemie in den sächsischen Staatsfinanzen im Jahr 2024 noch deutlich zu spüren. Der Schuldenabbau ist zurückgeworfen auf den Stand von vor dem Jahr 2015.
- ⁷ Die aufgenommenen 2,5 Mrd. € Notlagenkredite unterliegen verfassungsrechtlich einer Tilgungspflicht, sind also von zeitlich begrenzter Dauer. Für die ebenfalls seit dem Haushaltsjahr 2019 um über 1,1 Mrd. € angestiegenen Finanzschulden gilt dies nicht. Es handelt sich dabei um Schulden aus der Inanspruchnahme von Kreditermächtigungen in Form sog. „aufgeschobener Kreditaufnahmen“.¹ Die Konsolidierung hängt insoweit von haushaltspolitischen Entscheidungen ab.

¹ Vgl. [Jahresbericht 2022 des SRH, Band I, Beitrag Nr. 3, Pkt. 2.4.](#)

Abbildung 1: Entwicklung von Finanzschulden des Freistaates im Zeitraum 2015 bis 2024 (Mio. €)



Quelle: Eigene Darstellung, 2015 bis 2023 HR; 2024 Kassen-Ist.
Hinweis: Abweichungen bei Summenangaben zum rechnerischen Ergebnis sind rundungsbedingt.

- ⁸ In der Haushalts- und Vermögensrechnung wird darüber hinaus eine haushaltmäßige Verschuldung des Freistaates Sachsen dargestellt. Diese beinhaltet nach Angaben des SMF nicht valutierte Anschlussfinanzierungen sowie nicht valutierte Notlagenkredite (sog. „aufgeschobene Kreditaufnahmen“). Die haushaltmäßige Verschuldung des Freistaates gibt das SMF im Jahr 2023 mit 13.320 Mio. € an.

4 Zinsausgaben

- ⁹ 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 Entgelte berechnet. Die Zinsausgaben des Landes werden in den Titeln der OGr. 56 und 57 gebucht.

4.1 Zins und Zinsentwicklung

- ¹⁰ 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.
- ¹¹ Die EZB hat den Hauptrefinanzierungssatz ab Februar 2025 auf 2,9 % gesenkt.²
- ¹² Davon zu unterscheiden ist der **Nominalzins**, der vertraglich vereinbart und vom Schuldner für einen Kredit des Gläubigers zu zahlen ist. Seine Höhe ist neben der Inflationserwartung durch den Hauptrefinanzierungssatz beeinflusst, denn Geldinstitute geben die ihnen entstehenden Kosten für die Geldbeschaffung bei der Zentralbank an ihre Kunden weiter.

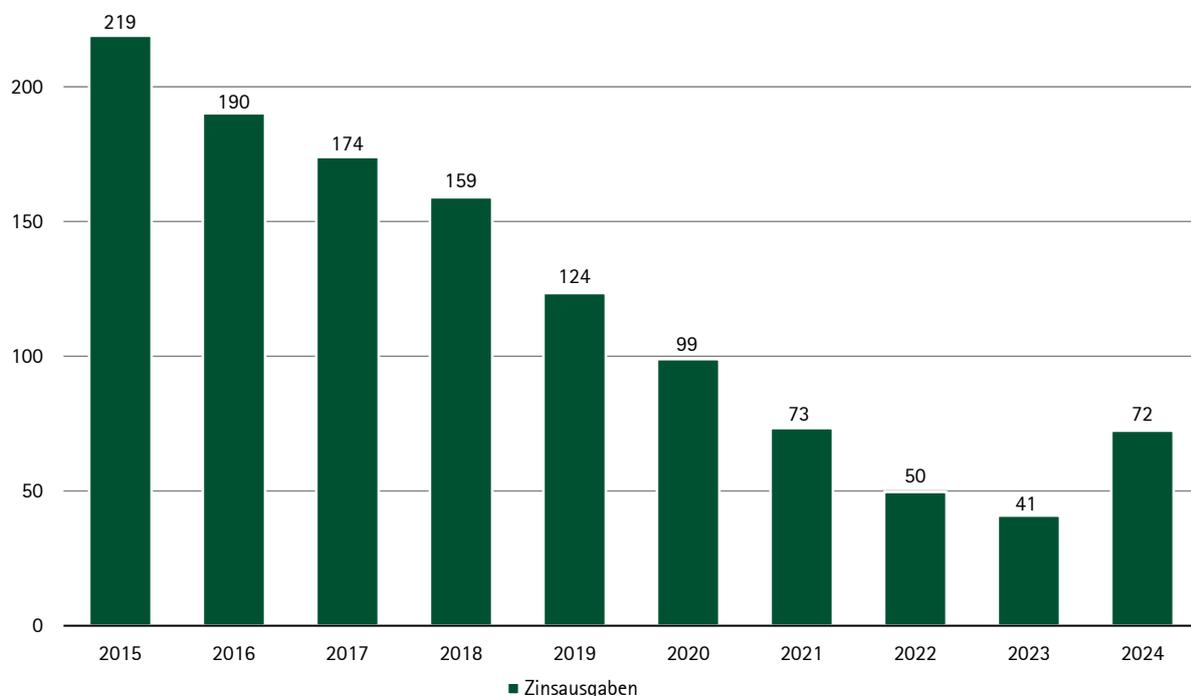
² EZB, Pressemitteilung vom 30. Januar 2025 „Geldpolitische Beschlüsse“; zuletzt geöffnet am 2. Mai 2025.

- 13 Nachdem die monatlichen Inflationswerte im Euroraum im Oktober 2022 mit 10,6 % ihren Höchststand erreichten, hat sich der Wert bis Ende 2024 auf reichlich 2 % eingeepegelt und steigt seit Dezember 2024 wieder leicht an. Für Januar 2025 misst die europäische Statistikbehörde einen Wert von 2,5 %.³
- 14 Die Zinsbasis für Staatsanleihen erhöhte sich in den vergangenen 3 Jahren um etwa 2 %.⁴
- 15 Die gestiegenen Marktzinsen stellen ein Risiko für Länderhaushalte dar, die aktuell und 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.⁵

4.2 Entwicklung der Zinsausgaben

- 16 Seit dem Jahr 2005 waren die Ausgaben des Landes für Zinsen stets rückläufig und erreichten mit 41 Mio. € im Haushaltsjahr 2023 den Tiefststand. Ursächlich für diese positive Entwicklung waren der Abbau der Staatsverschuldung bis zum Jahr 2019, ein stark gesunkenes Zinsniveau und eine gute Haushaltslage, die es erlaubte, auslaufende Kredite aus der Zeit vor Einführung des verfassungsrechtlichen Neuverschuldungsverbotes nicht refinanzieren zu müssen.

Abbildung 2: Entwicklung der Zinsausgaben (Mio. €)



Quelle: Eigene Darstellung, HR 2014 bis 2023; Kassen-Ist 2024.
Hinweis: Die Zinsausgaben enthalten keine Kreditbeschaffungskosten (Titel 575 02).

- 17 Ab dem Haushaltsjahr 2024 ist die Zinswende auch an den Zinsausgaben des Landes messbar. Sie steigen gegenüber dem Vorjahr um über 75 %. Der Grund dafür liegt am gestiegenen Zinsniveau für neu geschlossene Kreditverträge und den in Anspruch genommenen Kassenverstärkungskrediten.

³ Eurostat Schnellschätzung für Januar 2025 „Jährliche Inflation im Euroraum auf 2,5 % gestiegen“; zuletzt geöffnet am 2. Mai 2025.

⁴ Eurostat „Euro-Renditenstrukturkurven - Vierteljährliche Daten“; zuletzt geöffnet am 2. Mai 2025.

⁵ Waldhoff, Refinanzierungskreditemächtigungen und Rücklagenbildung, Rechtsgutachten, Berlin, 21. Dezember 2018, II. 2. b); zuletzt geöffnet am 2. Mai 2025.

- ¹⁸ Die kurzfristig erhoffte Haushaltsentlastung durch eine Einbeziehung der Bitcoin-Verkaufserlöse i. H. v. 2,6 Mrd. € in das Liquiditätsmanagement blieb aus.⁶ Das Sächsische Kabinett nahm Pressemeldungen zufolge davon Abstand, mögliche Zinserträge im Haushalt zu verwenden.⁷

5 Stellungnahme des SMF

- ¹⁹ Die hier getroffene Analyse des SRH zur Bewertung der Haushaltslage reihte sich ein in die von ihm in verschiedenen Berichtsbeiträgen vergangener Jahre vorgetragene Position. Die vom SRH angenommenen Grundannahmen griffen aus Sicht des SMF viel zu kurz und bildeten die wirkliche Lage und Dimension der Verschuldung des Freistaates nur unzureichend ab. Die gegenläufigen Positionen und Argumente seien bereits wiederholt ausgetauscht worden, vorliegend bringe der SRH keine neuen hinzu.
- ²⁰ Deswegen werde hier nur kurz Stellung genommen: Mit der alleinigen Fokussierung auf die Finanzschulden im Sinne von Kreditverträgen bzw. emittierter Wertpapiere werde lediglich eine Teilmenge der gesamten Haushaltsverschuldung dargestellt. Für eine sachgerechte Betrachtung und Einordnung der Verschuldung des Freistaates Sachsen sei zwingend die gesamte haushaltsmäßige Verschuldung in den Blick zu nehmen. Neben den – vom SRH ausschließlich betrachteten – bestehenden Kreditverträgen müssten auch aufgeschobene Kreditaufnahmen berücksichtigt werden. Bei diesen handelte es sich um haushaltsmäßig bereits eingeplante und verwendete Deckungsmittel, mit welchen allein aus Gründen der gesetzlich vorgeschriebenen Liquiditätssteuerung noch nicht oder nicht mehr Geldmittel am „echten“ Kreditmarkt generiert wurden.
- ²¹ Ohne die Darstellung der gebildeten aufgeschobenen Kreditaufnahme würde eine falsche, nämlich zu positive, Darstellung der Verschuldungssituation des Freistaates Sachsen und deren Auswirkungen auf die zukünftigen Haushalte vermittelt. Darüber hinaus würde die Betrachtungsweise des SRH faktisch und bildhaft gesprochen zu einer bilanziellen Überschuldung des Freistaates führen. Ohne die Einbeziehung der haushaltsmäßigen Deckung (nicht: Liquidität!) aus aufgeschobenen Kreditaufnahmen wären die bestehenden Zahlungsverpflichtungen des Freistaates nicht vollständig ausfinanziert.
- ²² Diese fehlerhafte Annahme des SRH durchziehe die folgenden Beiträge 4 ff. und führe zu fehlerhaften Folgeeinschätzungen. So, bspw. in Beitrag 4 (Tilgung Notlagenschulden), werde der entlastende Effekt der Reduzierung der Gesamtverschuldung durch Tilgung bzw. Streichung von bestehenden aufgeschobenen Kreditaufnahmen ignoriert.

6 Schlussbemerkungen

- ²³ Der SRH betrachtet bei der Verschuldung diejenigen Positionen im Haushalt, welche eine Rechtsverpflichtung gegenüber Kreditgebern darstellen. Nur dies ist im Wort- und im Rechtssinn eine Verschuldung des Staates.
- ²⁴ Die aufgeschobenen Kreditaufnahmen weisen eine völlig andere Rechtsnatur auf und sind nicht mit der Verschuldung gleichzusetzen. Kreditermächtigungen sind keine Rechtsverpflichtungen. Sie stellen eine gesetzliche Erlaubnis, eine Ausnahme vom verfassungsmäßigen Verbot der Schuldaufnahme, dar und unter keinem Gesichtspunkt eine Verpflichtung. Es ist deshalb nicht richtig, wie das SMF meint, dass im Beitrag die Verschuldungssituation zu positiv dargestellt ist. Die Finanzschulden des Landes bilden den Konsolidierungsbedarf ab.

⁶ Medieninformation der Generalstaatsanwaltschaft Dresden „[Notveräußerung von fast 50.000 Bitcoins abgeschlossen](#)“ vom 16. Juli 2024; zuletzt geöffnet am 2. Mai 2025.

⁷ www.saechsische.de „[Rechtliche Bedenken: Sachsen verzichtet auf Zinsen aus dem „Bitcoin-Schatz“](#)“; zuletzt geöffnet am 2. Mai 2025.