

Die Finanzschulden des Kernhaushalts steigen im Haushaltsjahr 2025 auf über 5 Mrd. € an und liegen damit um 28 % über dem Vorjahreswert.

Die gestiegenen Marktzinsen stellen dann ein Risiko für den Landeshaushalt dar, wenn gegenwärtig und in den kommenden Jahren weiterer Kreditbedarf aufgrund planmäßiger Refinanzierung oder im Wege der Inanspruchnahme von „aufgeschobenen Kreditaufnahmen“ besteht.

Die mit der Grundgesetzänderung eröffnete Option einer strukturellen Verschuldung birgt die Gefahr weiter steigender Zinsbelastungen für den Staatshaushalt.

1 Vorbemerkung

- 1 Der Beitrag befasst sich mit der Verschuldung des Landes. 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

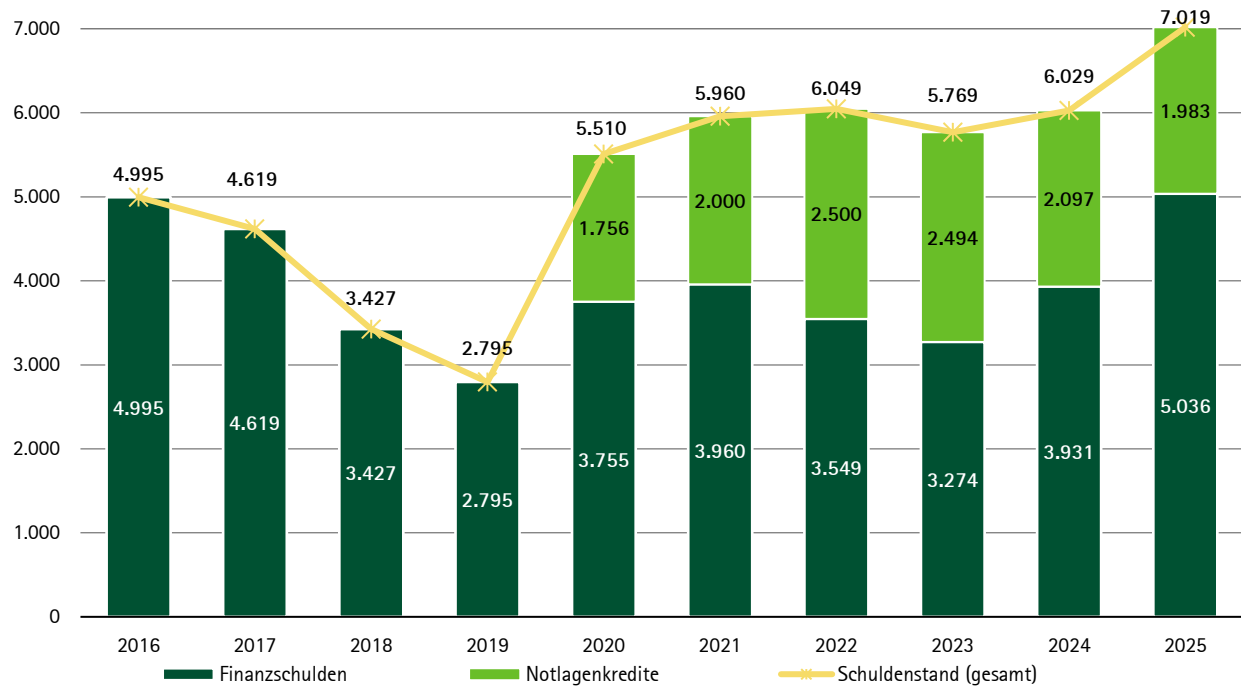
- 2 Seit Anfang 2014 bis März 2025 war es dem Land verfassungsrechtlich untersagt, neue Schulden aufzunehmen. Das Neuverschuldungsverbot geht dabei davon aus, dass jeder Kredit zu langfristigen Verbindlichkeiten führt und damit zur Belastung zukünftiger Haushalte.
- 3 In der bis März 2025 geltenden Form des Neuverschuldungsverbots war eine Kreditaufnahme 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 2024 nicht auf. Das HG 2023/2024 sah für das Haushaltsjahr 2024 keine Nettokreditaufnahme zur Deckung von Ausgaben vor.

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 zu großen Teilen auf die Covid-19-Pandemie sowie den verstärkten Finanzierungsbedarf des Staates zurück.
- 6 Die ursprünglich aufgenommenen 2,5 Mrd. € Notlagenkredite unterliegen verfassungsrechtlich einer Tilgungspflicht, sind also von zeitlich begrenzter Dauer. Für die seit dem Haushaltsjahr 2019 um über 2,2 Mrd. € (+80 %) angestiegenen Finanzschulden gilt dies nicht. Es handelt sich dabei um Schulden aus der Inanspruchnahme von Kreditemächtigungen in Form sog. „aufgeschobener Kreditaufnahmen“.¹

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

Abbildung 1: Entwicklung von Finanzschulden des Freistaates im Zeitraum 2016 bis 2025 (Mio. €)



Quelle: Eigene Darstellung, 2016 bis 2024 HR; 2025 Kassen-Ist.

- 7 Die Verschuldung des Freistaates wächst Ende 2025 auf über 7 Mrd. € an. 2 Mrd. € (28 %) von dieser Schuldenlast sind auf die noch bestehenden Notlagenkredite zur Bewältigung der Covid-19-Pandemie zurückzuführen. Die restlichen 5 Mrd. € resultieren aus einer gewachsenen Verschuldung des Kernhaushalts.
- 8 Die Finanzschulden des Kernhaushalts steigen im Haushaltsjahr 2025 gegenüber dem Vorjahr um 28 % (+1,1 Mrd. €) an. Der Freistaat Sachsen fällt damit auf ein längst überwunden geglaubtes Verschuldungsniveau aus dem Jahr 2016 zurück. Erschwerend kommt hinzu, dass die Situation des Jahres 2016 von einem Trend des Schuldenabbaus geprägt war, während 10 Jahre später eine Entwicklung einer sich schneller drehenden Schuldenspirale droht.
- 9 Mögliche Konsolidierungen hängen insoweit von haushaltspolitischen Entscheidungen ab. Mit umfangreichen Prüfaufträgen will die Sächsische Staatsregierung Basis für strukturelle Veränderungen und nachhaltige finanzielle Entlastung legen.² Diese sollen bereits für den zu planenden DHH 2027/2028 anfangen zu greifen.
- 10 In der Haushalts- und Vermögensrechnung wird darüber hinaus eine haushaltmäßige Verschuldung des Freistaates Sachsen dargestellt. Diese beinhaltet nach Angaben des SMF nicht valutierte Anschlussfinanzierungen (sog. „aufgeschobene Kreditaufnahmen“). Die haushaltmäßige Verschuldung des Freistaates gibt das SMF im Jahr 2024 mit 12.923 Mio. € an.³

² Vgl. Kabinettsbeschluss der Sächsischen Staatsregierung vom 20. Januar 2026 mit einem Katalog von 64 Prüfaufträgen für Maßnahmen zur Strukturpassung.

³ [Haushaltsrechnung 2024](#), Band 1 Gesamtbericht, C - Freistaat Sachsen (Kernhaushalt + Sondervermögen Corona-Bewältigungsfonds Sachsen), Seite 350.

4 Inanspruchnahme von Kreditermächtigungen

4.1 Kapitalmarktschulden

11 Das SMF nahm nach Angaben in der HR 2024 Kreditermächtigungen im Umfang von 1 Mrd. € in Anspruch. Dies erfolgte im Rahmen des

- § 18 Abs. 10 Nr. 1 SäHO im Umfang von 343,2 Mio. € als Anschlussfinanzierung für fällig werdende Kredite sowie über
- § 18 Abs. 10 Satz 2 SäHO aufgrund fortgeltender Ermächtigung aus Vorjahren im Umfang von 656,8 Mio. €. Diese Kreditaufnahme reduzierte die sog. „aufgeschobene Kreditermächtigung“⁴ entsprechend (vgl. Jahresbericht 2026 – Band I, Beitrag Nr. 9, Pkt.1.1).

12 Der Nachweis der Kreditbeschaffung und -rückführung in den Büchern erfolgt über das Kap. 15 10 (Kapital und Schulden).

Übersicht 1: Abwicklung von Kreditaufnahme und Tilgung im Kernhaushalt (Haushaltsjahr 2024, Mio. €)

Kap./Tit.	Bezeichnung	Ist
15 10/321 01	Schuldenaufnahmen bei öffentlichen Unternehmen und Einrichtungen sowie beim sonstigen öffentlichen Bereich	0,0
15 10/321 02	Tilgungen von Schuldenaufnahmen bei öffentlichen Unternehmen und Einrichtungen sowie beim sonstigen öffentlichen Bereich	0,0
15 10/321 03	Schuldenaufnahmen bei Sparkassen, Förder- und Landesbanken	0,0
15 10/321 04	Tilgungen von Schuldenaufnahmen bei Sparkassen, Förder- und Landesbanken	-110,0
15 10/325 01	Schuldenaufnahmen auf dem sonstigen inländischen Kreditmarkt	1.000,0
15 10/325 02	Tilgungen von Schuldenaufnahmen auf dem sonstigen inländischen Kreditmarkt	-233,2
15 10/325 03	Veränderung der aufgeschobenen Kreditaufnahmen	-656,8
	Saldo o. g. Titel (Nettoneuverschuldung)	0,0

Quelle: Eigene Darstellung, HR 2024.

4.2 Kassenverstärkungskredite

13 Zur liquiden Verstärkung der Staatskasse musste der Freistaat 2024 im Umfang von 353 Mio. € Kredite aufnehmen. Am Jahresende betrug die Höhe der Kassenverstärkungskredite insgesamt 522 Mio. € (Vorjahr: 169 Mio. €). Der mögliche Ermächtigungsumfang betrug lt. § 2 Abs. 3 Satz 1 HG 2023/2024 bis zu 10 % des Haushaltsvolumens. Dies entsprach einem Betrag von 2.508 Mio. €.

14 Nachgewiesen sind die Buchungen von Aufnahme und Tilgung der Kassenkredite nicht in den Sachbüchern der HR, sondern außerhalb im Sonderbuchungsabschnitt 70 99.

5 Zinsausgaben

15 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 sind in den Titeln der OGr. 57 gebucht.

5.1 Zins und Zinsentwicklung

16 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 Nachgewiesen in Kap. 15 10 Tit. 325 03.

- 17 Die EZB hat den Hauptrefinanzierungssatz im Juni 2025 auf den Wert von 2,15 % gesenkt und bis heute unverändert belassen.⁵
- 18 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.
- 19 Die jahresdurchschnittliche Inflationsrate 2025 betrug 2,2 % gegenüber dem Vorjahr.⁶ Damit hat sich das Teuerungsgeschehen abgeschwächt. Für Januar 2026 erwartet das Statistische Bundesamt einen Wert von 2,1 % gegenüber dem Vorjahresmonat.⁷
- 20 Ende April 2026 stellte die Deutsche Bundesbank eine Rendite für 10-jährige Bundesanleihen von 3,1 % fest. Sie stieg somit innerhalb von 12 Monaten um 0,7 Prozentpunkte.⁸
- 21 Die gestiegenen Marktzinsen stellen dann ein Risiko für den Landeshaushalt dar, wenn gegenwärtig und in den kommenden Jahren weiterer Kreditbedarf aufgrund planmäßiger Refinanzierung oder im Wege der Inanspruchnahme von „aufgeschobenen Kreditaufnahmen“ besteht.
- 22 Unter → **Refinanzierung** versteht man eine am Kreditmarkt erzielte Einnahme zur Deckung einer bestimmten Ausgabe, nämlich der Ablösung fälliger Kredite.⁹

5.2 Entwicklung der Zinsausgaben

- 23 Die Ausgaben des Landes für Zinsen waren seit dem Haushaltsjahr 2005 stets rückläufig und erreichten im Jahr 2023 mit 41 Mio. € ihren 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.

⁵ EZB, Pressemitteilung vom 5. Februar 2026 „[Geldpolitische Beschlüsse](#)“; zuletzt geöffnet am 26. Mai 2026.

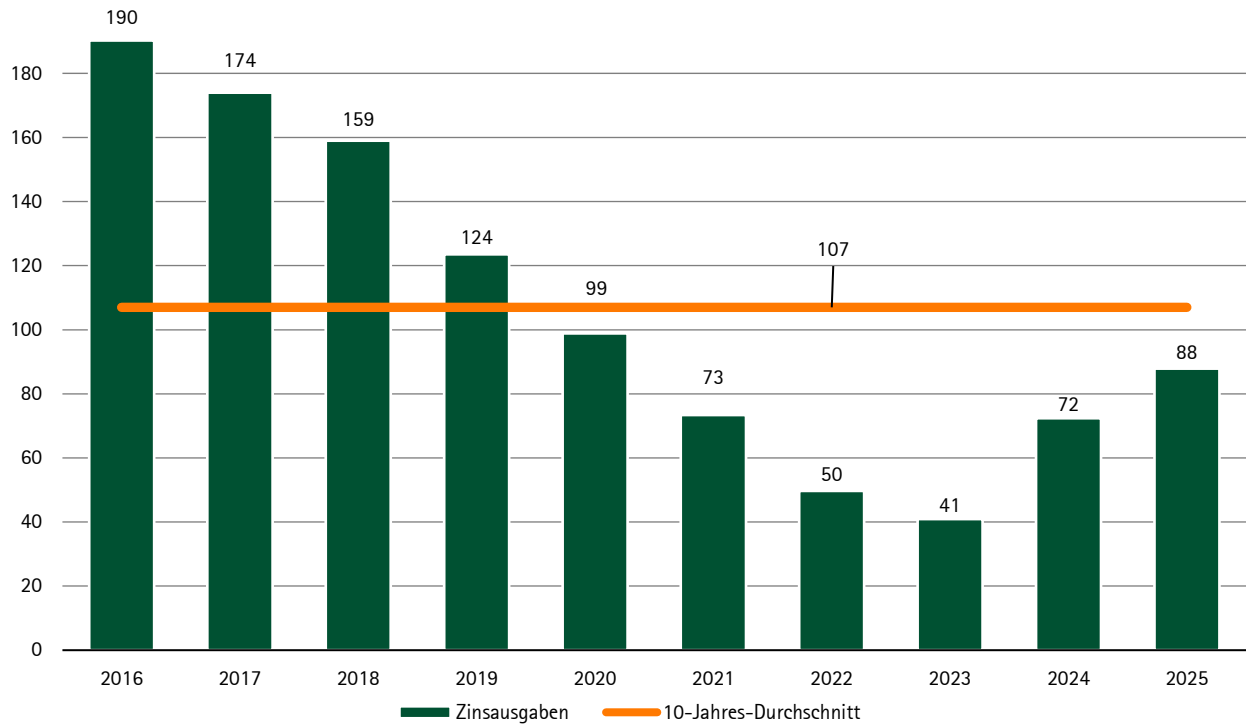
⁶ Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 019 vom 16. Januar 2026 „[Inflationsrate im Jahr 2025 bei +2,2 %](#)“; zuletzt geöffnet am 26. Mai 2026.

⁷ Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 036 vom 30. Januar 2026 „[Inflationsrate im Januar 2026 voraussichtlich +2,1 %](#)“; zuletzt geöffnet am 26. Mai 2026.

⁸ Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbanken, „[Rendite der jeweils jüngsten Bundesanleihe mit einer vereinbarten Laufzeit von 10 Jahren](#)“; zuletzt geöffnet am 26. Mai 2026.

⁹ [Waldhoff, Refinanzierungskreditemächtigungen und Rücklagenbildung, Rechtsgutachten, Berlin, 21. Dezember 2018, II. 2. b\)](#); zuletzt geöffnet am 26. Mai 2026.

Abbildung 2: Entwicklung der Zinsausgaben (Mio. €)



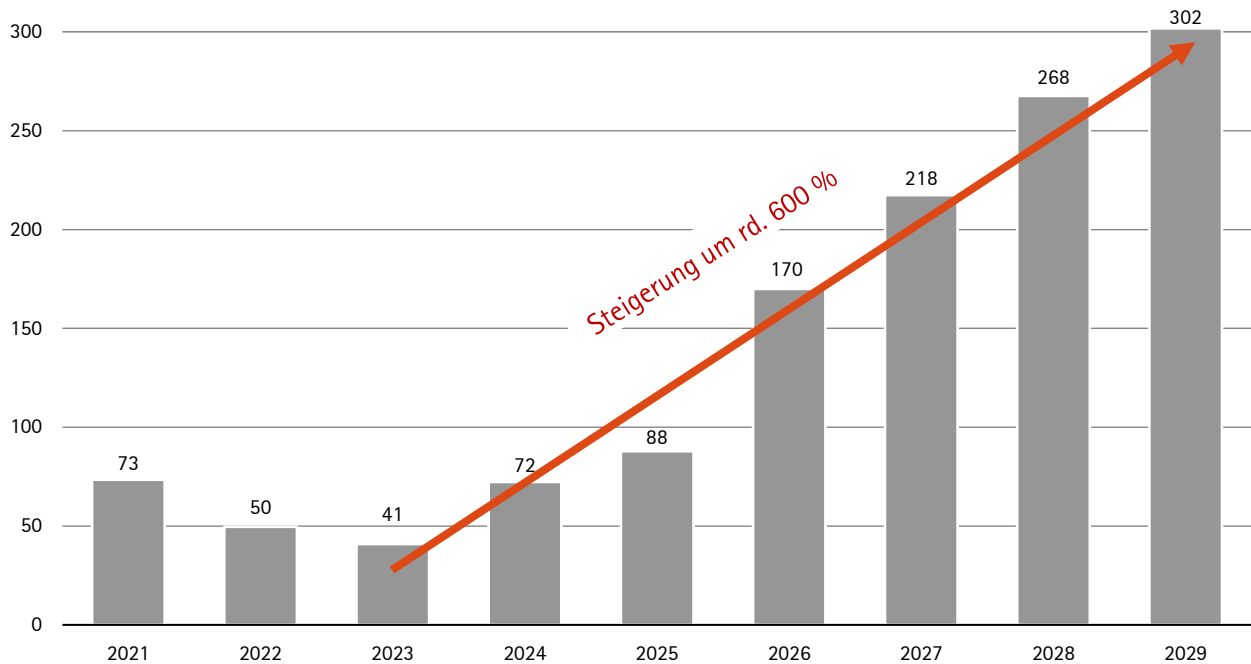
Quelle: Eigene Darstellung, 2016 bis 2024 HR; 2025 Kassen-Ist.

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

- ²⁴ Seit dem Haushaltsjahr 2024 ist die Zinswende auch an den Zinsausgaben des Landes ablesbar. Die 2025 zu zahlenden Zinsbeträge liegen um 115 % über denen des Jahres 2023. Die Gründe für diesen Anstieg liegen am gestiegenen Zinsniveau für neu geschlossene Kreditverträge, der erhöhten Verschuldung und der in Anspruch genommenen Kassenverstärkungskredite. Die Zinsbelastung für diese unterjährigen Geldbeschaffungen betrug 1,4 Mio. € im Haushaltsjahr 2025.

- ²⁵ Die Mittelfristige Finanzplanung des Freistaates Sachsen 2025 bis 2029 sieht eine stetig wachsende Zinsbelastung.¹⁰ Im Haushaltsjahr 2029 soll sie bereits 300 Mio. € übersteigen; vgl. nachfolgende Abbildung 3.

Abbildung 3: Ausblick auf die Entwicklung der Zinsausgaben bis 2029 (Mio. €)



Quelle: Eigene Darstellung, bis 2024 HR, 2025 Kassen-Ist, ab 2026 Mittelfristige Finanzplanung des Freistaates Sachsen 2025 bis 2029.
Hinweis: Die Zinsausgaben bis 2025 ohne Kreditbeschaffungskosten (Tit. 575 02).

- ²⁶ Der SRH hat seine grundsätzlichen Bedenken gegenüber der durch den Bund mit Änderung in Art. 109 Abs. 3 GG für die Länder ermöglichten strukturellen Verschuldung in Beitrag Nr. 8, Pkt. 7 deutlich gemacht. Auch wenn diese Kreditermächtigung auf Bundesrecht beruht, gibt es die Mittel nicht umsonst. Der SRH weist darauf hin, dass auch auf Kredite nach Art 109 Abs. 3 GG Zinsen aus dem Landeshaushalt zu zahlen sind, die in der Abbildung 3 noch nicht berücksichtigt sind.
- ²⁷ Die mit der Grundgesetzänderung eröffnete Option einer strukturellen Verschuldung birgt demzufolge die Gefahr weiter steigender Zinsbelastungen für den Staatshaushalt.

6 Stellungnahme des SMF

- ²⁸ Der SRH stelle bei den Finanzschulden – lediglich – auf die valuierten Schulden am Kreditmarkt ab. Ziel der Definition sei wahrscheinlich die klare Abgrenzung zu den aufgeschobenen Kreditaufnahmen.
- ²⁹ Im Sinne seiner Definition spreche der SRH auch von „ursprünglich aufgenommenen 2,5 Mrd. € Notlagenkredite“. Im Sinne seiner Definition sei dies korrekt, verkürze jedoch die notlagenbedingte haushalterische Verschuldung um 287 Mio. €.
- ³⁰ Diese auf den Bestand der Kreditverträge beschränkte Sichtweise des SRH verstelle auch hier wieder den Blick auf die eigentlich für die Beurteilung der strukturellen Haushaltslage relevante haushaltsmäßige Gesamtverschuldung des Freistaates. Diese sei im hier betrachteten Zeitraum wiederum höher als die Schulden am Kreditmarkt und sei von diesen grundsätzlich unabhängig. Andersherum könnten sich die Schulden am Kreditmarkt nur im Rahmen der haushaltsmäßigen Gesamtverschuldung bewegen.

¹⁰ LT-Drs. [8/5124](#), Seite 2.

- ³¹ Grundsätzliche Kritik äußere der SRH an der steigenden Verschuldung und den damit verbundenen Zinsausgaben. Mit der durch die Grundgesetzänderung möglichen strukturellen Verschuldung sehe der SRH die Gefahr weiter steigender Zinsbelastungen für den Staatshaushalt, welche in der Mittelfristigen Finanzplanung nicht berücksichtigt seien.
- ³² Gesamt betrachtet ließe sich feststellen, dass die vom SRH gezogenen Schlüsse aus der betrachteten Veränderung der Schulden am Kreditmarkt untauglich seien für eine sachgerechte Analyse der strukturellen Verschuldung des Staatshaushalts. Diese grundlegende Fehleinschätzung durchziehe die Berichterstattung des SRH wiederholt an verschiedenen Stellen, siehe hier wieder aktuell auch Beitrag 9.

7 Schlussbemerkungen

- ³³ Die Schulden des Landes sind die im Beitrag dargestellten stark angewachsenen Finanzschulden. Sie bilden ab, welche Rechtsverpflichtungen gegenüber Kreditgebern bestehen.
- ³⁴ Die sich in der sog. haushaltmäßigen Verschuldung widerspiegelnden Kreditermächtigungen sind keine Schulden. Ihre Rechtsnatur ist gesetzlicher Art und ihre allgemeine Rechtswirkung besteht darin, der Staatsregierung eine Befreiung vom verfassungsrechtlichen Verbot der Neuverschuldung zu vermitteln. Diese Erlaubnis kann sie in Anspruch nehmen, es besteht aber keine Verpflichtung dazu. Über Erteilung der Ermächtigung entscheidet das Parlament durch ein Gesetz wie dem Haushaltsgesetz.
- ³⁵ Die gesetzliche Rechtsposition kennt keinen Schuldner und keinen Gläubiger. Weder hat sich der Staat hier Geld in Höhe eines bestimmten Betrages geliehen, noch fallen Zinsen an oder steht am Ende der Leihfrist eine Rückzahlungsverpflichtung.
- ³⁶ Bei der Betrachtung der Staatsverschuldung im eigentlichen Sinn können diese Bedingungen analysiert werden. Die sog. haushaltmäßige Verschuldung weist keine solchen Merkmale auf und eignet sich deshalb nicht für eine Analyse der strukturellen Verschuldung des Landeshaushalts.
- ³⁷ Zur „haushalterischen Verschuldung“ aus Notlagenkrediten hat sich der SRH im Jahresbericht 2024 - Band I, Beitrag Nr. 4 ausführlich geäußert. Die angebliche Fortgeltung von Ermächtigungen zur Aufnahme von Notlagenkrediten über das Jahresende hinaus ist mit dem aus der Verfassung folgenden Grundsatz der Jährigkeit, Jährlichkeit und Fälligkeit nach dem Urteil des BVerfG vom 15. November 2023 nicht vereinbar.

