

Im Fokus

Schuldenmanagement – wie gut gerüstet sind die Kommunen?

Über Schulden spricht niemand gern – das gilt im Bereich der öffentlichen Verwaltung genauso wie im Privathaushalt. Angesichts eines öffentlichen Kreditbestandes in Deutschland von knapp 1,5 Billionen Euro (Bund, Länder und Kommunen) Ende 2006 könnte ein Schweigen allerdings teuer werden. Dabei soll es an dieser Stelle nicht in erster Linie um das Ringen um den Abbau dieser Schulden gehen – sicherlich das primäre Ziel –, sondern darum, wie mit diesen Krediten umgegangen wird. Zu welchem Zinssatz sind sie aufgenommen worden? Schwankt der Zinssatz mit dem Markt oder ist er von vorneherein festgelegt? Für wie lange gilt die Zinsbindung? Wie sind Rückzahlungsmodalitäten ausgestaltet? Dies sind nur einige von zahlreichen Fragen, mit denen sich das Schuldenmanagement (englisch: Debt Management) beschäftigt.

Beim Bund etwa ist schon seit geraumer Zeit eine eigens für diesen Zweck gegründete Gesellschaft, die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, für diese Aufgabe zuständig. Auch die Länder haben Spezialisten, meist unter dem Dach der Finanzministerien, damit beauftragt. Bei den Kommunen ist spätestens mit dem Jahr 2004, der Gründung der Arbeitsgruppe Finanzmanagement/Treasury beim Deutschen Städtetag, eine gestiegene Aufmerksamkeit gegenüber diesem Themenkreis festzustellen.

Gesamtverschuldung nach wie vor hoch

Zwar verzeichnen die Kommunen aufgrund der gestiegenen Steuereinnahmen eine leichte Entspannung der Haushaltslage, gleichwohl bleibt die Gesamtverschuldung mit über 80 Milliarden Euro hoch. Besonders bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang der mit knapp 28 Milliarden Euro weiter stark wachsende Bestand an Kassenkrediten. Diese sind eigentlich zur Abdeckung des kurzfristigen Liquiditätsbedarfs bestimmt, inzwischen aber ein fester Bestandteil der

langfristigen Finanzierung vieler Städte und Gemeinden geworden.

Verschuldung der öffentlichen Unternehmen

Zur Vervollständigung des Bildes müssten auch noch die Schulden von öffentlichen Unternehmen im kommunalen Eigentum unabhängig von deren Rechtsform hinzugerechnet werden. Eine Studie der Bertelsmann Stiftung vom Anfang 2007 ergab, dass von den kommunalen Schulden im Bundesdurchschnitt nur gut die Hälfte in den Kernhaushalten ausgewiesen werde. Würde zu der kommunalen Verschuldung auch noch die in kommunale Unternehmen ausgelagerte Verschuldung hinzugerechnet, stiege die Verschuldung pro Einwohner von 1.910 Euro auf durchschnittlich 3.351 Euro.

Aktives Schuldenmanagement

Schuldenmanagement richtet den Blick auf die Frage, wie der Umgang mit den bestehenden Schulden und zukünftigen Kreditaufnahmen aussieht. Dabei ist die Zielsetzung nicht in einer rein passiven Schuldenverwaltung zu sehen, sondern

in einem aktiven Schuldenmanagement, das sich nicht nur auf den Zeitpunkt der Kreditaufnahme und die damit verbundene (einmalige) Entscheidung beschränkt. Ein aktives Schuldenmanagement zeichnet sich vielmehr dadurch aus, dass es in einem permanenten Prozess die Kreditstrukturen nach allen Parametern (Zinshöhe, Zinsbindungsfristen, Laufzeiten usw.) auswertet, parallel die Entwicklung der Geld- und Kapitalmärkte beobachtet und hinsichtlich der Rückwirkungen auf das eigene Portfolio analysiert. Risiken ergeben sich dabei nicht etwa nur aus steigenden Zinsen, wie sie seit Dezember 2005 an den Märkten zu beobachten sind. Auch fallende Zinsen sollten insofern als Risiko begriffen werden, als dass (lang) laufende Kredite mit Festzinsvereinbarung verhindern, ein niedrigeres Zinsniveau auch kassenwirksam nutzen zu können. Die Gefahr besteht darin, aufgrund vergangener Vereinbarungen mehr Zinsen zu zahlen, als am Markt aktuell nötig wären (Festzinsrisiko). Damit fließen letztlich Haushaltsmittel in die Finanzwirtschaft, die – hätte man etwa Kredite mit variabler Verzin-

sung aufgenommen – an anderer Stelle eingesetzt werden könnten.

Langfristige Planungssicherheit

Anhand des Zinsänderungsrisikos wird deutlich, dass ein aktives Schuldenmanagement die Aufgabe hat, eine ganze Reihe von Variablen unter der Bedingung der langfristigen Planungssicherheit der Kommune zu optimieren. Dies bedeutet, dass der Wunsch nach einseitiger und kurzfristiger Senkung der Kreditkosten durchaus relativiert werden muss. Dazu fordern Wissenschaftler und erfahrene Praktiker vom verantwortlichen Schuldenmanager, eine „eigene Zins- und Marktmeinung“ sowie eine „kalkulatorische Zinsergebnisgröße“ zu entwickeln – ersteres, um überhaupt eine Grundlage zur Steuerung zu haben, und letzteres, um auch nicht kassenwirksame Zinsänderungen (wie eben gezeigt) erfassen zu können.

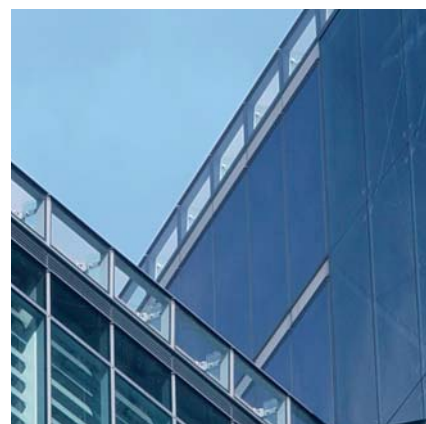
Die tatsächliche Situation in deutschen Kommunen legt jedoch nahe, dass diese Instrumente überwiegend nicht zum Einsatz kommen. Der Wissenschaftler Kai Birkholz von der Universität Potsdam (Lehrstuhl Public Management) hat in einer Befragung von über 200 Kommunen Ende 2005 nachgewiesen, dass bei den Zinsbindungsfristen mittel- bis langfristige Verträge bevorzugt werden. Nach seinen Ergebnissen sind durchschnittlich 40 Prozent des Schuldenportfolios mit einer Zinsbindung zwischen fünf und zehn Jahren versehen, weitere 40 Prozent sogar mit Fristen über zehn Jahren. Nur 4 Prozent des Portfolios seien variabel verzinst, womit ein hohes Festzinsrisiko entstünde und eine Vielzahl von Kommunen nicht in der Lage gewesen sei, vom im Zeitraum von 1993 bis 2005 gesunkenen Zinsniveau zu profitieren. Statt sich hinsichtlich des Zinsmanagements und des Umgangs mit Zinsänderungsrisiken am gesamten Schuldenportfolio zu orientieren, richte über die

Hälfte der Kommunen ihre Entscheidungen noch am einzelnen Kreditfall aus.

Einsatz von Derivaten

Eine Möglichkeit zur Zinsoptimierung besteht darin, durch Umschuldungen die Verzinsung des gesamten Schuldenportfolios unabhängig von Fälligkeitsterminen zu beeinflussen. Eine Alternative ist der Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten (Derivate). Mithilfe von Derivaten ist es möglich, einzelne Risiken, etwa der Zinsänderung, vom Grundgeschäft (hier: der Kreditaufnahme) abgetrennt durch gesonderte Verträge (meist mit Finanzdienstleistern) zu steuern. Damit können diese Instrumente die Möglichkeiten und die Flexibilität des Schuldenmanagements erheblich steigern. Vor dem Hintergrund des eben beschriebenen Festzinsrisikos ist es etwa möglich, mit einem Marktteilnehmer Festzinsvereinbarungen gegen variable Verzinsung zu tauschen und umgekehrt (Swap). Es ist auch möglich, zum gegenwärtigen Zeitpunkt bereits die Zinskonditionen für einen zukünftigen Kredit festzusetzen, der noch gar nicht aufgenommen wurde (Forward Rate Agreement). Derivate sind außerordentlich flexibel einsetzbar und können auf nahezu unbegrenzte Weise individuell entwickelt werden.

Die Befragung der Universität Potsdam ergab, dass trotz der breiten Einsatzmöglichkeiten nur etwas mehr als ein Drittel der deutschen Kommunen Derivate im Schuldenmanagement einsetzt, wobei die Einsatzwahrscheinlichkeit mit dem Schuldenstand ansteigt. Das mit erheblichem Abstand am meisten anzutreffende Instrument ist der Swap; in geringem Maße wurden Zinsoptionen und Forward Swaps vereinbart, wobei die Anzahl der abgeschlossenen Verträge in allen Fällen in 2004 gegenüber 2003 angestiegen ist. Aufgrund der besonderen





Risiken bei diesen z. T. hochkomplexen Geschäften haben die meisten Flächenländer „Derivaterrasse“ herausgegeben, die den Umgang mit diesen Finanzinstrumenten regeln. Obwohl bundeseinheitliche Regelungen fehlen, ist doch in allen Erlassen der rein spekulative Einsatz von Derivaten untersagt. Daher wird die Konnexität bei Derivatgeschäften gefordert, d. h., das Derivat muss stets in einem zeitlichen und sachlich-inhaltlichen Zusammenhang zu einem Grundgeschäft stehen.

Rahmenbedingungen für Derivate

Der Umgang mit den derivativen Instrumenten stellt aufgrund der besonderen Risiken spezielle Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation des Schuldenmanagements. In den entsprechenden Vorschriften einiger Bundesländer sind dafür auch Vorgaben enthalten. So werden teilweise Dienstanweisungen vorgeschrieben, die Rahmenbedingungen für Derivatgeschäfte festlegen, so etwa die Einrichtung eines internen Kontrollsystems für die Geschäftsabwicklung, die Erfolgskontrolle sowie Dokumentations- und Informationspflichten (etwa gegenüber der Verwaltungsführung und dem Rat). Darüber hinaus legen einzelne Ländervorschriften fest, dass die für den Geschäftsabschluss verantwortlichen Mitarbeiter genaue Kenntnisse über die Produkte, deren Wirkungen und deren Chancen und Risiken haben müssen und das Vieraugenprinzip zu beach-

ten sei. Neben einer intensiven Marktbeobachtung werden z. T. detaillierte Festlegungen für Verfahren beim Abschluss von Derivatgeschäften getroffen, so etwa das Einholen von Vergleichsangeboten, ein Vergleich des Bestangebots mit dem herkömmlichen Kreditgeschäft sowie die Dokumentation der risikomindernden Wirkungen der einzelnen Instrumente – teilweise auch von Vorüberlegungen vor dem eigentlichen Abschluss. In Nordrhein-Westfalen etwa besteht auch die Pflicht, einen Teil der Zinsvorteile bei Fremdwährungskrediten als Risikoabsicherung in der Allgemeinen Rücklage anzusammeln und während der Laufzeit des Geschäfts nicht anzutasten. Einen ähnlichen Weg geht die Landeshauptstadt München.

Risikoüberwachungssystem

Festlegungen treffen einzelne Länder auch hinsichtlich der Aufbauorganisation. Es wird ein Risikoüberwachungs- und Risikomanagementsystem empfohlen, das eine laufende Überwachung der Derivatgeschäfte sicherstellen soll. Zwei Länder fordern sogar eine Kontrolle durch eine Dienststelle, die von Abschluss, Abwicklung und Risikomanagement organisatorisch getrennt ist. Dabei wird in einem Fall sogar darauf verwiesen, dass eine vollständige Übertragung der Risikokontrolle an einen Dritten nicht ausreichend sei. Der Münchner Stadtrat forderte darüber hinaus bereits 2002 die Ausrichtung der Aufbau- und Ablauforganisation des Schuldenmanagements analog den „Mindestanforderungen an das Handelsgeschäft der Kreditinstitute“. Diesen Anforderungen entsprechend ist eine organisatorische Trennung von Handel, Vollzug und Überwachung umzusetzen.

Kai Birkholz will hingegen im Rahmen seiner Forschungen 2005 erhebliche Defizite beim Risikomanagement festge-

stellt haben. So hätten über 80 Prozent der Kommunen keine internen Richtlinien festgelegt, über 40 Prozent würden die strikte Trennung von Handel und Abwicklung nicht umsetzen, eine Ausgleichsrücklage sei nur in weniger als 10 Prozent anzutreffen.

Fazit

Abschließend bleibt festzustellen, dass Schuldenmanagement nicht zuletzt durch den Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten erheblich an Flexibilität gewonnen hat, gleichwohl aber Hinweise darauf bestehen, dass noch Chancen ungenutzt bleiben. Auf der anderen Seite hat sich auch die Risikolandschaft verändert: Wenn das kommunale Schuldenmanagement sich immer stärker professionalisiert, wird dazu parallel der Aufbau eines entsprechenden Risikomanagements erfolgen müssen. ■