

Derivate zur Steuerung von Zinsänderungsrisiken in der kommunalen Praxis – empirische Befunde

Seit Dezember 2005 hat die EZB sechs Mal den Leitzins von 2,0 Prozent auf 3,5 Prozent angehoben. Diese Zinserhöhungen werden sich auf die Prolongation der im Jahr 2006 fälligen kommunalen Kreditmarktschulden in Höhe von 5,76 Milliarden Euro auswirken. Zusätzliche Mehraufwendungen werden sich direkt für die Kassenkredite ergeben, die zum Ende des Jahres 2005 knapp 24 Milliarden Euro betragen und bis Ende März 2006 bereits auf 26,3 Milliarden Euro angestiegen sind. Die Folgewirkungen von Zinsänderungen machen deutlich, dass sich auch die kommunalen Gebietskörperschaften intensiv mit einem Management der Zinsänderungsrisiken auseinandersetzen müssen.

Zur Steuerung der Zinsänderungsrisiken bieten sich Derivate an, die seit Beginn der neunziger Jahre das am schnellsten wachsende Segment am Kapitalmarkt bilden. In privaten Unternehmen haben sich Derivate als Instrument der Risikosteuerung schon seit längerem etabliert. Aber auch im öffentlichen Sektor und zwar insbesondere auf Bundes- und Länderebene hat deren Einsatz in den letzten Jahren zugenommen.¹⁾ Auf kommunaler Ebene ist jedoch noch eine Zurückhaltung wahrzunehmen.

Risikomanagementprozess

Der funktionale sukzessive Risikomanagementprozess²⁾ kann durch die aufeinander aufbauenden Prozessschritte der Risikoidentifizierung, -quantifizierung, -steuerung, und des Risikocontrollings gekennzeichnet werden (Abbildung 1). In einem ersten Schritt sind im Rahmen der Risikoidentifikation die Zinsänderungsrisiken zu erfassen. Das Zinsänderungsrisiko umfasst in allgemeiner Form das Risiko, dass der erwartete und realisierte Wert einer Zinsergebnisgröße aufgrund von nicht antizipierten Zinskonstellationen voneinander

negativ abweichen.³⁾ Zur Erfassung des Zinsänderungsrisikos sollte ein Zinsbindungsverlauf des Portfolios erstellt werden. Dieser weist den Anteil der Kredite mit einer variablen und festen Zinsbindung aus, wobei Festzinssatzkredite, die in der jeweils betrachteten Periode aus der Zinsbindung auslaufen, als variable Positionen gelten.⁴⁾

Nachdem die Zinsänderungsrisiken identifiziert worden sind, müssen diese im nächsten Prozessschritt quantifiziert werden. Dies kann mit Hilfe der Szenarioanalyse erfolgen, die zu den ältesten Formen der Risikoanalyse gehört. Alternativ kann die Bewertung der Zinsänderungsrisiken mit Hilfe von Value-at-risk und den auf dieser Basis aufbauenden Cash-Flow-at-risk-Größen erfolgen. Ob die Risikobewertung mit Hilfe der Szenarioanalyse oder „at-risk“-Konzepten erfolgt, „sollte unter anderem vom Vorwissen des Verantwortlichen abhängig gemacht werden.“⁵⁾

Kai Birkholz, wissenschaftlicher Mitarbeiter und Doktorand, Lehrstuhl für Public Management, Universität Potsdam

In Bund und Ländern etabliert sich der Einsatz von Derivaten zur Steuerung von Zinsänderungsrisiken weitaus schneller als in den Städten und insbesondere den Gemeinden. Das ist ein Ergebnis der vom Autor bundesweit durchgeführten empirischen Studie. Je höher die Schulden und je besser die personelle und technische Ausstattung im Debt-Management, so die grobe Annäherung, desto größer ist die Neigung zum Derivateinsatz. Für kleinere Kommunen bringt der Autor beim Schuldenmanagement die Zusammenarbeit mit der Kreditwirtschaft sowie generell eine stärkere horizontale und vertikale Kooperation der Gebietskörperschaften ins Gespräch. (Red.)

Da „eine Nichtbehandlung von Risiken ... der spekulativste Ansatz [ist] mit den Risiken umzugehen“,⁶⁾ bedürfen die identifizierten und quantifizierten Zinsänderungsrisiken einer Steuerung. Das Ziel der Risikosteuerung ist die Eintrittswahrscheinlichkeit von Risiken zu reduzieren und/oder deren Tragweite zu begrenzen.⁷⁾ Diese Steuerung muss sich an den festgelegten Risikolimiten orientieren, die sich aus der Risikotragfähigkeit („Was kann sich die Kommune an Risiko leisten“) und der Risikobereitschaft (Risikopräferenzfunktion), das heißt, was ist die Kommune bereit an Risiken einzugehen, ableiten.⁸⁾ Zur Steuerung des Risikos kommen aktive (Risikovermeidung, Risikominderung, Risikodiversifikation) und passive Formen (Risikotransfer, Risikovorsorge) der Risikosteuerung beziehungsweise -bewältigung in Betracht.⁹⁾

Dem Controlling des Finanzrisikomanagementprozesses obliegt die Aufgabe, zu prüfen, ob die rechtlichen Voraussetzungen für den Derivateinsatz vorliegen und die definierten Risikolimiten (Volumens- und Kontrahentenlimite) eingehalten worden sind. Der Derivateinsatz ist zu dokumentieren und ein turnusmäßiger Bericht (etwa quartalsweise) für die Verwaltung und die Vertretung ist zu erstellen. Ebenfalls sollten Vorschläge für Verbesserungen im Risikomanagementprozess erarbeitet werden.

Derivateinsatz 2003 und 2004

Nach Kennzeichnung eines idealtypischen Finanzrisikomanagementprozesses soll im Folgenden die Anwendung von Derivaten zur Steuerung von Zinsänderungsrisiken in Kommunen auf der Grundlage einer empirischen Analyse aufgezeigt werden.¹⁰⁾ Eine wesentliche Eigenschaft von Derivaten liegt darin, dass sie die Steuerung von

Marktpreisrisiken zeitlich, sachlich und institutionell unabhängig vom zugrunde liegenden Basisgeschäft ermöglichen.¹¹⁾

Die Umfrage zeigt, dass 36 Prozent der befragten Kommunen Derivate einsetzen. Die Anwendung beschränkt sich in 65 Prozent der Fälle auf Investitionskredite. 33 Prozent der Kommunen wenden hingegen die Derivate für Investitions- und Kassenkredite an. Der Einbezug der Kassenkredite in die Steuerung der Zinsänderungsrisiken ist angesichts der hohen Inanspruchnahme von Kassenkrediten in vielen Kommunen dringend geboten. Abbildung 2 visualisiert das Ergebnis über die Nutzung der verschiedenen Derivate 2003 und 2004.

Hinsichtlich der verwendeten Zinsderivate wird deutlich, dass der Swap am häufigsten zum Einsatz kommt. Ebenfalls zeigt sich, dass grundsätzlich die Anzahl der Kommunen, die Derivate abgeschlossen haben sowie die Anzahl der abgeschlossenen Derivate 2004 im Vergleich zu 2003 zugenommen haben. Aus der Umfrage geht weiterhin hervor, dass mit ansteigendem Volumen des Schuldenportfolios der Derivateinsatz zunimmt. Die Schuldenportfolios¹²⁾ der Kommunen wurden in Abhängigkeit ihrer Größe in vier Schuldenklassen¹³⁾ unterteilt. Es zeigt sich ein stark signifikanter Zusammenhang zwischen der Schuldenklasse und dem Einsatz von Derivaten (Abbildung 3).

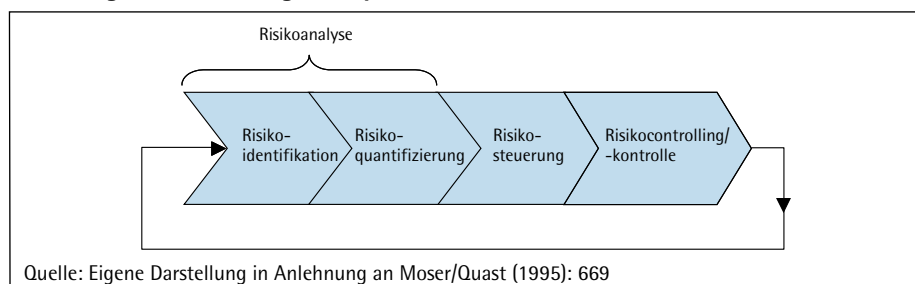
Verstärkter Derivateinsatz geplant

Ebenfalls ließ sich ein Zusammenhang zwischen der institutionellen Durchführung des Debt Managements¹⁴⁾ in den Kommunen und der Nutzung von Derivaten identifizieren. Als mögliche institutionelle Arrangements kommen die Durchführung in Eigenregie, die Beteiligung von externen Beratern/Finanzinstituten sowie die vollständige Übertragung auf externe Berater/Finanzinstitute in Betracht. Wird auf externes Know-how zurückgegriffen, so steigt der Anteil der Kommunen, die Derivate verwenden (Abbildung 4).

Dass 23 Prozent der Befragten auf externe Unterstützung zurückgreifen, wird auf höheres Fachwissen, besseren Marktüberblick, höhere Marktnähe sowie schnellere Reaktionsmöglichkeiten zurückgeführt.

Unter den Kommunen, die bisher keine Derivate nutzen, planen 48 Prozent den Ein-

Abbildung 1: Risikomanagementprozess



satz in den nächsten zwei bis drei Jahren (n=115)¹⁵⁾. Auch hier zeigt sich (Abbildung 5), dass die Mehrheit der Kommunen, die der Schuldenklasse 1 und 2 angehören, auch zukünftig von Derivaten keinen Gebrauch machen möchte. Vor dem Hintergrund, dass die Schuldenklasse 2 bereits Schuldenvolumina von bis zu 50 Millionen Euro umfasst, scheint ein Verzicht auf derivative Finanzinstrumente und damit dem Verzicht auf diese Art der Risikosteuerung nicht zu verantworten.

Analysiert man die Ursachen der Kommunen, die auch zukünftig auf die Nutzung von Derivaten verzichten wollen, so zeigen sich vielfältige Gründe (Abbildung 6). Innerhalb der Schuldenklasse 1, wird als

Hauptgrund angegeben, dass das Portfoliovolumen nicht ausreicht. Diese Einschätzung ist vor der Hintergrund, dass mittlerweile etwa Swaps bereits für Volumina von 250.000 Euro existieren, nicht mehr zeitgemäß. Bezogen auf die Gesamtheit der Kommunen wird am häufigsten die mangelnde Notwendigkeit eines Derivateinsatzes genannt. Diese Argumentation erscheint jedoch als fraglich. Die Steuerung von Zinsänderungsrisiken ist ansonsten aufgrund der fehlenden beziehungsweise geringen kommunalen Neuverschuldung nur noch im Rahmen der Prolongation der Kreditmarktschulden möglich, deren Anteil jedoch im Verhältnis zum Portfoliovolumen eher gering ist. Die kritische Haltung der Verwaltung sowie das Argument, dass der

Abbildung 2: Nutzung von Derivaten in den Jahren 2003 und 2004

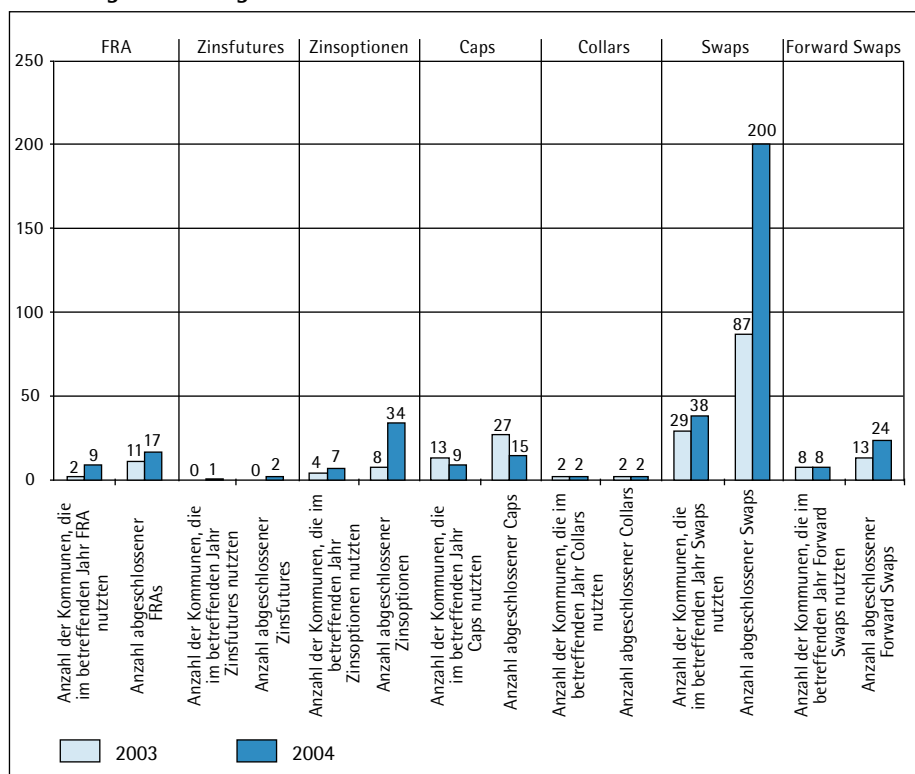


Abbildung 3: Zusammenhang zwischen der Schuldenklasse und dem Einsatz von Derivaten

Schuldenklasse Derivateinsatz	1 in Prozent (Fälle)	2 in Prozent (Fälle)	3 in Prozent (Fälle)	4 in Prozent (Fälle)	Gesamt in Prozent (Fälle)
Ja	5,6 (2)	22,2 (10)	44,1 (15)	54,3 (51)	37,3 (78)
Nein	94,4 (34)	77,8 (35)	55,9 (19)	45,7 (43)	62,7 (131)
Gesamt	100 (36)	100 (45)	100 (34)	100 (94)	100 (209)

Abbildung 4: Zusammenhang zwischen institutioneller Durchführung des Debt Managements und Derivateinsatz

Derivateinsatz Vollzug Schuldenstrukturmanagement	Ja in Prozent (Fälle)	Nein in Prozent (Fälle)	Gesamt in Prozent (Fälle)
vollständig in eigener Regie	27,6 (42)	72,4 (110)	100 (150)
unter Beteiligung externer Berater/Finanzinstitute	75,0 (33)	25,0 (11)	100 (44)
vollständig durch externe Berater/Finanzinstitute	100 (2)	0,0 (43)	100 (4)
Gesamt	38,9 (77)	61,1 (121)	100 (198)

Abbildung 5: Zusammenhang zwischen der Schuldenklasse und der Planung des Derivateinsatzes für die nächsten zwei bis drei Jahre

Schuldenklasse Planung Derivateinsatz	1 in Prozent (Fälle)	2 in Prozent (Fälle)	3 in Prozent (Fälle)	4 in Prozent (Fälle)	Gesamt in Prozent (Fälle)
Ja	16,1 (5)	42,4 (14)	60,0 (15)	76,6 (36)	51,5 (70)
Nein	83,9 (26)	57,6 (19)	40,0 (10)	23,4 (11)	48,5 (66)
Gesamt	100 (31)	100 (33)	100 (25)	100 (47)	100 (136)

Einsatz von Derivaten mit einem zu hohem Risiko verbunden ist, bilden die zweithäufigste Ursache für den zukünftigen Verzicht auf Derivate. Diese Haltung liegt sicherlich durch verschiedenste Skandale im Privatsektor in Verbindung mit Derivaten (Procter & Gamble, Barings-Bank, Metallgesellschaft) begründet.

Rechtliche Zuverlässigkeit

Auch im öffentlichen Sektor gab es durch die Vorkommnisse in Orange County einen spektakulären Fall. Bei den damit verbundenen Verlusten muss allerdings danach unterschieden werden, ob diese im Rahmen von Spekulationen oder der Absicherung (Hedging) entstanden sind.¹⁷⁾ Der mit der Absicht der Spekulation verfolgte Derivateinsatz ist auf kommunaler Ebene in Deutschland bei Beachtung des allgemeinen Spekulationsverbotes und der geforderten Konnexität¹⁸⁾ nicht möglich. Ebenfalls sind Skandale wie beispielsweise im Falle der Barings-Bank auf mangelnde Kontrollen zurückzuführen.¹⁹⁾ Daher ist der Derivateinsatz durch eine organisatorisch getrennte Stelle zu überwachen. Werden

diese Aspekte berücksichtigt, so sollte die Einschätzung von Derivaten als risikoreiche Instrumente einem Bild von Derivaten als Instrumente zur Risikosteuerung weichen.

Die Begründung „fehlende gesetzliche beziehungsweise haushaltsrechtliche Legitimation“ ist nicht gerechtfertigt, da die gesetzlichen Voraussetzungen existieren²⁰⁾ und mittlerweile in fast allen Bundesländern Ausführungen der Innenministerien zum Derivateinsatz durch Kommunen vorhanden sind. Im Hinblick auf die Verteilung der Gründe für eine ablehnende Haltung gegenüber Derivaten auf die Schuldenklassen zeigt sich, dass mit zunehmender Schuldenklasse die Argumente „Volumen reicht nicht aus“ sowie „Einsatz wird als nicht notwendig erachtet“ an Bedeutung verlieren, was auch direkt nachvollziehbar ist. Auch der Grund „mangelnde Kenntnis der Struktur von Derivaten“ verliert mit zunehmender Schuldenklasse an Gewicht, das heißt der Derivatematerie wird sich hier intensiver gewidmet. Erstaunlich ist allerdings das Bild in Schuldenklasse 4, dass hier nur 8,5 Prozent der befragten Kommunen den Grund „man-

gelnde Kenntnis der Struktur von Derivaten“ angeben, aber gleichzeitig 17 Prozent der befragten Kommunen innerhalb dieser Schuldenklasse den Grund „Einsatz ist mit zu hohem Risiko verbunden“ nennen. Jeder, der die Struktur von Derivaten verstanden hat, muss erkennen, dass es sich bei sachgemäßem Umgang um Instrumente der Risikosteuerung handelt.

Fehlende Ressourcen

Der Einsatz von Derivaten erfordert personelle und informationstechnische Ressourcen. Diese dienen unter anderem zur Begrenzung des operationellen Risikos²¹⁾, welches auch als Betriebs- und Abwicklungsrisiko bezeichnet werden kann. Im Hinblick auf die Personalausstattung zeigt die Umfrage, dass der Personaleinsatz (gemessen in Stellenanteilen) im Debt Management deutlich höher liegt, wenn Derivate genutzt werden.

Bezüglich der Ausbildung der im Debt Management tätigen Personen ergab die Befragung, dass die Mehrzahl der Kommunen (62 Prozent) über Mitarbeiter mit einer „Verwaltungsausbildung gehobener Dienst“ und/oder über einen Abschluss als „Verwaltungswirt (FH)“ (38 Prozent) verfügen.²²⁾ Über Angestellte mit einem betriebswirtschaftlichen Studium verfügten 21 Prozent und einer Ausbildung zum Bankkaufmann beziehungsweise zur Bankkauffrau nur acht Prozent der befragten Kommunen. Damit wird deutlich, dass der Anteil der Mitarbeiter, die schon während ihrer Ausbildung die Einsatzmöglichkeiten und Struktur von Derivaten kennen gelernt haben, eher gering ist. Grundsätzlich scheint „der Modernisierungsgrad (im Kredit- und Zinsmanagement) vor Ort im besonderen Maße vom persönlichen Engagement der jeweiligen Aufgabenträger ab(zuhängen).“²³⁾

Auch im Bereich der Informationstechnik sind Investitionen notwendig, wenn Derivate genutzt werden sollen. Zunächst wird eine Derivatebuchhaltung erforderlich. Nur 18 Prozent der Kommunen, die Derivate nutzen, verfügen allerdings über eine solche. Bei intensiver Nutzung von Derivaten sollten auch Marktinformationssysteme (Reuters, Bloomberg et cetera) zum Einsatz kommen, die den Zugriff auf aktuelle Marktdaten und deren Einspielung in das Gesamtsystem ermöglichen. Derzeit verfügen 14 Prozent der Derivate nutzenden

Kommunen über ein solches Marktinformationssystem. Dieser geringe Anteil lässt sich damit erklären, dass die einmaligen und laufenden Kosten für diese Systeme sehr hoch sind. Daher waren diese auch ausschließlich in Kommunen der Schuldenklasse 3 und 4 vorhanden.

Organisatorische Aspekte

Auch die folgenden Punkte sind unter dem Aspekt der Begrenzung des operationellen Risikos zu berücksichtigen. Anknüpfend an die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für Kreditinstitute erstellten Mindestanforderungen an das Risikomanagement fordert die Arbeitsgruppe „Finanzmanagement/Treasury“ beim Deutschen Städtetag in der Musterdienstanweisung für die Aufnahme und die Umschuldung von Krediten die „strikte funktionale Trennung zwischen Handel und Abwicklung entsprechend dem Vier-Augenprinzip“. Diese Trennung ist zwingend auch beim Derivateinsatz vorzunehmen. Die Umfrage zeigt jedoch, dass knapp 40 Prozent der Kommunen einer funktionalen Trennung bisher nicht nachkommen. Eine organisatorische Trennung wird von 55 Prozent der befragten Kommunen nicht vollzogen.

Für den Derivateinsatz sind bestimmte Limite, Verantwortlichkeiten, Dokumentationspflichten einer internen Richtlinie/ Dienstanweisung festzulegen. Solche Regelungen fehlen bisher in knapp 85 Prozent der befragten Kommunen (n=212). Zwar reduziert sich dieser Anteil unter den Kommunen, die Derivate nutzen, liegt aber mit 67 Prozent noch deutlich zu hoch.

Ebenfalls wurde in diesem Beitrag im Abschnitt zur Risikoquantifizierung auf das Thema der Risikokennziffern hingewiesen. 83 Prozent der befragten Kommunen (n=215) verzichteten bisher völlig auf die Anwendung von Risikokennziffern. Die anspruchsvolleren „at-risk“-Konzepte werden fast ausschließlich von Kommunen verwendet, die der Schuldenklasse 4 angehören und Derivate nutzen.

Für eventuell virulent werdende Risiken sollte eine Risikovorsorge aufgebaut werden. So erfasst die Stadt München „die Ergebnisse des Kredit- und Derivatemanagements laufend über eine gesonderte Rücklage (Zinsausgleichrücklage).“²⁴⁾ Auch in diesem Bereich identifizierte die Umfrage noch ein deutliches Defizit, da 91,5 Prozent der Kommunen (n=199) nicht über ein Instrument der Risikovorsorge verfügen.

Musterdienstanweisung

Obwohl die rechtlichen Voraussetzungen vorliegen, zeigt die Umfrage, dass 64 Prozent der befragten Kommunen auf einen Derivateinsatz verzichten. Damit bleibt bisher ein wichtiges Instrument im Rahmen der Steuerung von Zinsänderungsrisiken ungenutzt – eine Situation, die aufgrund der hohen kommunalen Verschuldung und den damit immanenten Zinsänderungsrisiken nicht tragbar ist. Im Hinblick auf die Argumente, die gegen einen Derivateinsatz angeführt werden, wird es Aufgabe der Wissenschaft, der kommunalen Spitzenverbände sowie auch der kommunalen Rechtsaufsicht sein, eine objektive Beratung zu leisten. Damit solle die bisher teilweise kritische Haltung der Verwaltung gegenüber Derivaten zugun-

ten eines Bildes weichen, dass Derivate bei sachgerechtem Einsatz ein effektives Instrument zur Risikosteuerung darstellen.

Interne Richtlinien

Die Umfrage identifiziert allerdings auch Mängel, beim derzeitigen Umgang mit Derivaten, die einerseits dazu führen, dass deren Potenzial nicht vollständig genutzt wird und andererseits zusätzliche Risiken aus deren Einsatz resultieren. Zunächst ist zu fordern, dass zukünftig stärker auf das Schuldenportfolio beim Derivateinsatz fokussiert wird. Damit verbunden ist, dass auch die Kassenkredite im Rahmen der Risikosteuerung Berücksichtigung finden müssen. Weiterhin sind bei der Risikoidentifikation und Risikoquantifizierung bestehende Interdependenzen zwischen Risiken zu beachten. Der Einzelkredit scheidet demnach als Bezugspunkt für eine Risikosteuerung aus. Ebenfalls sind Veränderungen im organisatorischen Bereich zu fordern.

Als wichtigste Maßnahme ist hier die Erstellung von internen Richtlinien (Dienst-anweisung) für den Einsatz von Derivaten zu sehen. Darin sollten unter anderem die zum Abschluss zugelassenen Derivate (Positiv- oder Negativlisten), die in Frage kommenden Kontrahenten einschließlich der Kontrahentengrenzen, interne Dokumentationsanforderungen, Organzuständigkeiten, Funktionstrennung (Vier-Augen-Prinzip), Beschreibung eines internen Kontrollsystems sowie Anforderungen an die Qualifikation der Mitarbeiter und IT-Voraussetzungen enthalten sein. Zu begrüßen ist daher die Initiative der vom Finanzausschuss des Deutschen Städtetages einge-

Abbildung 6: Gründe, die gegen den zukünftigen Einsatz von Derivaten sprechen

Schuldenklasse	1		2		3		4		Gesamt
Gründe für den Verzicht auf Derivate	in Prozent (Fälle)		in Prozent (Fälle)		in Prozent (Fälle)		in Prozent (Fälle)		in Prozent (Fälle)
Volumen der Kredite beziehungsweise des Schuldenportfolios reicht für einen Derivateinsatz nicht aus	23,1	(12)	5,4	(2)	0,0	(0)	0,0	(0)	11,8 (14)
Einsatz wird nicht als notwendig erachtet	21,2	(11)	21,6	(8)	28,6	(4)	18,8	(3)	21,8 (26)
Einsatz ist mit zu hohem Risiko verbunden	13,5	(7)	13,5	(5)	21,4	(3)	12,5	(2)	14,3 (17)
Mangelnde Kenntnis der Struktur von Derivaten	11,5	(6)	5,4	(2)	7,1	(1)	6,3	(1)	8,4 (10)
Kritische Haltung der Verwaltung	13,5	(7)	8,1	(3)	14,3	(2)	31,3	(5)	14,3 (17)
Kritische Haltung des Rates	0,0	(0)	8,1	(3)	7,1	(1)	6,3	(1)	4,2 (5)
Kritische Haltung der Kommunalaufsicht	5,8	(3)	10,8	(4)	7,1	(1)	6,3	(1)	7,6 (9)
Kritische Haltung der Politik	0,0	(0)	5,4	(2)	7,1	(1)	0,0	(0)	2,5 (3)
Fehlende gesetzliche beziehungsweise haushaltsrechtliche Legitimation	7,7	(4)	10,8	(4)	7,1	(1)	6,3	(1)	8,4 (10)
Sonstige	3,8	(2)	10,8	(4)	0,0	(0)	12,5	(2)	6,7 (8)
Gesamt	100	(52)	100	(37)	100	(14)	100	(16)	100 (119)



setzten Arbeitsgruppe „Finanzmanagement/Treasury“ eine Musterdienstleistung für die Nutzung von Derivaten zu erarbeiten. Die Umfrage verdeutlicht, dass bisher die Mehrheit der Kommunen auf Risikokennziffern und auch auf eine Risikoversicherung beispielsweise in Form einer Zinsausgleichsrücklage verzichtet. Auch hier sind daher Veränderungen notwendig. Die vorstehend genannten Punkte gewinnen zusätzlich an Bedeutung, wenn die Planungen der Kommunen, die in den nächsten zwei bis drei Jahren einen Einsatz von Derivaten beabsichtigen, verwirklicht werden und dann zirka 62 Prozent der Kommunen Derivate nutzen würden.

Beispiel Österreich?

Abschließend stellt sich die Frage, ob einzelne Kommunen über ausreichende eigene quantitative und qualitative Personalressourcen sowie Sachressourcen verfügen beziehungsweise es sinnvoll ist, diese aufzubauen, um einen effizienten und effektiven Derivateinsatz sicherzustellen. Das Vorhalten der notwendigen Ressourcen erscheint erst ab einem bestimmten Volumen des Schuldenportfolios gerechtfertigt. Für kleinere und mittlere Schuldenvolumina ist eher zu empfehlen, auf externe Unterstützung beispielsweise Finanzinstitute zurückzugreifen.²⁵⁾ Als Alternative bieten sich perspektivisch vertikale Kooperationen mit dem Land oder dem Bund an.

Ein Blick in das Nachbarland Österreich zeigt, dass dort die Bundesfinanzierungsagentur (ÖBFA) bereits als Zusatzaufgabe das Derivategeschäft für Länder und Kommunen wahrnimmt.²⁶⁾ Ebenfalls überlegenswert ist die Gründung von Finanzagenturen, die auf Wunsch von einzelnen Kommunen das Debt Management übernehmen. Die Übertragbarkeit dieses Ansatzes auf Deutschland sollte ebenso intensiv geprüft werden wie generell die Praktizierung einer wesentlich stärkeren horizontalen und vertikalen Kooperation der Gebietskörperschaften beim Schuldenmanagement.

Literaturverzeichnis

Bähr, U. (1999 ff.) Risikomanagement für Kommunen und ihre öffentlichen Unternehmen, in: Meurer, E./Stephan, G., Rechnungswesen und Controlling in der öffentlichen Verwaltung, Gruppe 4, Loseblatt-Zeitschrift, Seiten 1 bis 22.
Basel Committee on Banking Supervision (Hrsg.) (2005), International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. <http://www.bis.org/publ/bcb118.pdf> (Abrufdatum 1. Januar 2006).

Birkholz, K. (2006), Kommunales Debt Management in Deutschland – eine empirische Analyse, Potsdam.
Bücker, T. (1993). Finanzinnovationen und kommunale Schuldenwirtschaft, Baden-Baden.
Büschen, H. E. (1997), Internationales Finanzmanagement, Frankfurt am Main.
Cabinet Office (2003), Strategy Unit Report: Risk: Improving Government's capability to handle risk and uncertainty, in: Hill, H., Risikomanagement in der öffentlichen Verwaltung, Speyerer Arbeitsheft 150, Speyer, Seiten 115 bis 141.
Härle-Willerich, C./von Rekowski, K. (2005), Financial Risk Management (FiRM): Risikomanagement im Überblick, in: Priermeier, T., Finanzrisikomanagement im Überblick, München, Seiten 1 bis 13.
Hölscher, R. (2002). Von der Versicherung zur integrativen Risikobewältigung: die Konzeption eines modernen Risikomanagements, in: Hölscher, R./Elfggen, R., Herausforderung Risikomanagement: Identifikation, Bewertung und Steuerung industrieller Risiken, Wiesbaden, Seiten 3 bis 31.
Hornung, N. (2006), Kommunales Kreditportfolio-management als Synthese von Haushalt und Markt, in: Sachsenlandkurier (3), Seiten 127 bis 129.
Jorion, P. (2001), Value at risk: the new benchmark for managing financial risk. New York u.a.
Jungk, C. (2004), Steuerung und Begrenzung der Risiken aus Zinsderivaten – Ansatzpunkte für ein Risikocontrolling, in: Müller, W., Reformoptionen für das kommunale Schuldenmanagement, Baden-Baden, Seiten 38 bis 62.
Kewenig, W. A./Schneider, H. (1992), Swap-Geschäfte der öffentlichen Hand in Deutschland, in: Wertpapiermitteilungen: Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht (Sonderbeilage Nr. 2/1992), Seiten 2 bis 18.
Kocher, P. A. (2004), „Das öffentliche Schuldenmanagement – Controlling Audit des Landesrechnungshof Vorarlberg.“ 2005, DOI:
Küpper, B. (2005), Devisenrisikomanagement, in: Priermeier, T., Finanzrisikomanagement im Unternehmen, München, Seiten 171 bis 208.
Kutschera, F. (2003), Kommunales Debt Management als Bankdienstleistung, Sternenfels
Moser, H./Quast, W. (1995), Organisation des Risikomanagements in einem Bankkonzern, in: Schierenbeck, H./Moser, H., Handbuch Bankcontrolling, Wiesbaden, Seiten 663 bis 686.
Noetzel, P. (2004), Outsourcing bei der Kämmererei: Bottrop lässt seine Schulden von der WestLB managen, in: Demo: Die Monatszeitschrift für Kommunalpolitik (11), Seite 8.
Noll, M. (2000), Einsatz derivativer Finanzinstrumente in öffentlichen Haushalten (II) – Gestaltung und Kontrolle von Risiken oder Risiken ohne Kontrolle? – in: Finanzwirtschaft (12), Seiten 271 bis 275.
Priermeier, T. (2005), Der Prozess der Risikosteuerung, in: Priermeier, T., Finanzrisikomanagement im Unternehmen, München, Seiten 15 bis 101.
Schwartz, G. (2004), Finanz- und Haushaltsrisiken: – Gedanken zum finanzwirtschaftlichen Risk-Management in öffentlichen Haushalten, in: Hill, H., Aufgabenkritik, Privatisierung und Neue Verwaltungssteuerung: Tagung an der Deutschen Hochschule für Verwaltungswissenschaften Speyer vom 2. bis 4. April 2003, Baden-Baden, Seiten 117 bis 128.
Schwarz, G. (2001), Steuerung der Zinsausgaben durch Zinsderivate: ein Leitfadens für die kommunale Praxis ; mit CD-ROM, Wiesbaden.
Sperl, R. (2004), Städtische Schuldenverwaltung – Reaktionen auf veränderte Rahmenbedingungen am Beispiel der Landeshauptstadt München, in: Müller, W., Reformoptionen für das kommunale Schuldenmanagement, Baden-Baden, Seiten 63 bis 71.
Wesenberg, T. (2005), Zinsrisikomanagement, in:

Priermeier, T., Finanzrisikomanagement im Unternehmen, München, Seiten 103 bis 170.

Fußnoten

- ¹⁾ Im öffentlichen Sektor erfolgt der Einsatz von Zinsderivaten seit Ende der achtziger Jahre. So setzt beispielsweise das Land Rheinland-Pfalz seit etwa 1987 diese Finanzinstrumente ein. Vgl. Noll (2000), Seite 271 f. In Schleswig-Holstein erfolgte erstmals 1992 der Einsatz von Zinsderivaten. Vgl. Jungk (2004), Seite 58. Auf Bundesebene erfolgte die verstärkte Nutzung erst seit 1998. Vgl. Noll (2000), Seiten 271 f.
- ²⁾ Der Prozess des Risikomanagements im öffentlichen Sektor ist mit dem im privaten Sektor identisch. Für die öffentlichen Verwaltungen konstatiert Schwarting ein bisher fehlendes fundiertes und umfassendes Risikomanagement in vielen Verwaltungen. Vgl. Schwarting (2004), Seiten 117 ff.
- ³⁾ Vgl. Büscher (1997), Seite 359.
- ⁴⁾ Vgl. Wesenberg (2005), Seite 120 f.
- ⁵⁾ Küpper (2005), Seite 185.
- ⁶⁾ Härle-Willerich/von Rekowski (2005), Seite 6.
- ⁷⁾ Vgl. Bähr (1999 ff.), Seiten 17.
- ⁸⁾ Vgl. Priermeier (2005), Seiten 76 bis 81.
- ⁹⁾ Vgl. Hölscher (2002), Seite 14.
- ¹⁰⁾ Dazu führte der Autor im August/September 2005 eine Befragung zum Thema „Kommunales Debt Management“ unter 260 deutschen Kommunen mit einer Einwohnerzahl über 20 000 durch. Die Rücklaufquote betrug 82,7 Prozent, das heißt es konnten 215 Fragebögen ausgewertet werden. Ein separater Abschnitt beschäftigte sich ausführlich mit dem Einsatz von Derivaten in der kommunalen Praxis. Vgl. Birkholz (2006).
- ¹¹⁾ Vgl. Schwarz (2001), Seite 18.
- ¹²⁾ Schuldenportfolio der Kernverwaltung und der Eigenbetriebe.
- ¹³⁾ Schuldenklasse I: Schuldenportfolio < 20 Millionen Euro; Schuldenklasse II: 20 Millionen Euro < Schuldenportfolio < 50 Millionen Euro; Schuldenklasse III: 50 Millionen Euro < Schuldenportfolio < 100 Millionen Euro; Schuldenklasse IV: Schuldenportfolio > 100 Millionen Euro.
- ¹⁴⁾ Unter dem Begriff des Debt Management sollen hier alle Maßnahmen subsumiert werden, die die nachhaltige Reduzierung der aus der gegebenen Verschuldung und der geplanten Neuverschuldung resultierenden Belastungen zum Ziel haben.
- ¹⁵⁾ n bezeichnet die Anzahl der Kommunen, die sich zu dieser Frage geäußert haben.
- ¹⁶⁾ Mehrfachnennungen möglich.
- ¹⁷⁾ Vgl. Jorion (2001), Seite 34.
- ¹⁸⁾ Vgl. Kewenig/Schneider (1992).
- ¹⁹⁾ Im Falle der Barings-Bank war insbesondere die fehlende Funktionstrennung zwischen Handel und „Back-Office“ für die Situation verantwortlich. Vgl. Jorion (2001), Seite 37.
- ²⁰⁾ Vgl. Kewenig/Schneider (1992); Bücker (1993), Seiten 102 bis 160.
- ²¹⁾ „Operational risk is defined as the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events.“ Basel Committee on Banking Supervision (2005), Seite 140.
- ²²⁾ Mehrfachnennungen möglich.
- ²³⁾ Jungk (2004), Seite 41.
- ²⁴⁾ Sperl (2004), Seite 71.
- ²⁵⁾ Dabei kann es sich um Beratungsleistungen handeln („Beratungsansatz“ zum Beispiel der Helaba). Vgl. Hornung (2006). Alternativ kommt auch die komplette Übertragung auf ein Finanzinstitut in Betracht („Treuhandausatz“ der WestLB). Vgl. Noetzel (2004). Für die Option des Outsourcing an Banken vgl. auch Kutschera (2003).
- ²⁶⁾ Vgl. Kocher (2004), Seite 2.