

**Dipl.-Kfm. Dipl.-Volksw. Boris Nöll** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Finanz- und Bankmanagement an der Universität Siegen; **Prof. Dr. Arnd Wiedemann** ist Inhaber des Lehrstuhls.

tionseffekt im Portfolio. Der potenzielle Anlegerkreis dürfte sich nach bisherigen Erfahrungen aus sozial engagierten Privatpersonen mit ausreichenden Möglichkeiten zur breiten Streuung ihrer Anlagen sowie in ähnlicher Weise ausgerichteten institutionellen Investoren wie Stiftungen, Pensionskassen etc. zusammensetzen. Daneben sind aufgrund der gezeigten Diversifikationseffekte auch alle anderen Anlegerkreise grundsätzlich geeignet (s. Abb. 2).

In Bezug auf die besonderen Risiken von Mikrofinanz-Investmentvehikeln gilt es, ein besonderes Augenmerk zum einen auf den Ratingprozess auf der Stufe des Entwicklungslandes als auch auf der Stufe der Entwicklungsbank zu legen. In besonderer Weise sind hier die meist nach westlichen Standards wenig gut entwickelten Rechts-, Wirtschafts- und Marktordnungen zu beachten. Ein weiteres Feld von Unabwägbarkeiten ist das Währungsrisiko, d. h. Investmentmöglichkeit in Hartwährung oder Lokal-, i. d. R. Weichwährung und deren Absicherungsmöglichkeiten.

### Investment zur Selbsthilfe

Mikrofinanz eröffnet über die Finanzierung von Mikrokrediten der aktiven Armutsschicht in Entwicklungs- und Schwellenländern einen Zugang zu Kapital. Mikrofinanz kann unter ganz bestimmten Bedingungen ein effektives Instrument zur Selbstbestimmung von Kleinunternehmen sein. Es vermag ein kreatives unternehmerisches Potenzial bei den Kreditnehmern freizusetzen. Der Aufbau von Mikrofinanz ist Entwicklungshilfe und zugleich Hilfe zur Selbsthilfe und nicht zuletzt ein mögliches Instrumentarium für die Armutsbekämpfung vor allem in Schwellen- und Entwicklungsländern.

In der aktuellen Studie „Mikrofinanz – eine neue Anlageform für sozial ausgerichtete Kunden. Markt, Akteure und Portfolioaspekte“ hat das Autorenteam Prof. Schäfer/Oehri mit Unterstützung der Wissenschaftsförderung der Sparkassen-Finanzgruppe e. V. detailliert ausgeführt, welche Besonderheiten und Chancen Mikrofinanz-Investmentfonds aufweisen.

Diese Studie wurde vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband sowie weiteren Experten der Sparkassen-Finanzgruppe begleitet und wird in Kürze verfügbar sein.

# Plädoyer für ein modernes Schuldenmanagement in Kommunen

**D**ie aktuelle Haushaltslage stellt viele Kommunen vor große Herausforderungen. Der Artikel zeigt, dass ein modernes, professionelles Schuldenmanagement einen Beitrag dazu leisten kann, die vielfältigen kommunalen Aufgaben auch künftig zu erfüllen.

### Schuldenkrise der Kommunen

Viele kommunale Haushalte befinden sich in einer schwerwiegenden Krise. Das Bundesfinanzministerium rechnet damit, dass die Ausgaben der Gemeinden und Gemeindeverbände die Einnahmen bis zum Ende des Jahres 2010 um bis zu 12 Mrd. Euro übersteigen werden.<sup>1</sup> Die Erosion der gemeindlichen Haushalte hat ihre Ursache in der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise. Der Rückgang der Steuereinnahmen, insbesondere der Gewerbesteuer, verursacht durch ein Abflauen der Konjunktur, und der gleichzeitige Anstieg der Ausgaben für Sozialleistungen nehmen die Kommunalfinzen von beiden Richtungen in die Zange. Allerdings können auch deutliche Unterschiede hinsichtlich des Verschuldungsniveaus zwischen den einzelnen Bundesländern beobachtet werden. Hierbei ist zwischen den langfristigen und kurzfristigen Schulden einer Kommune zu differenzieren.

### Investitionskredite ...

Bei den langfristigen Verbindlichkeiten (fundierte Schulden) handelt es sich meistens um Darlehen bei inländischen Kreditinstituten. Sie dienen vorrangig der Finanzierung von Investitionen. Man spricht daher auch von Investitionskrediten. Die geringsten langfristigen Schulden unter allen Bundesländern wiesen mit einer Pro-Kopf-Verschuldung von 512 Euro Ende 2008 die Kommunen in Baden-Württemberg auf.<sup>2</sup> In Nordrhein-Westfalen, wo die Kommunen mit den höchsten langfristigen Verbindlichkeiten zu finden sind, bestand zum selben Zeitpunkt mit 1.294 Euro ein um den Faktor 2,5 höherer Bestand an langfristigen Schulden.



Dipl.-Kfm. Dipl.-Volksw. Boris Nöll



Prof. Dr. Arnd Wiedemann

### ... versus Kassenkredite

Der alleinige Blick auf die Investitionskredite verschleiert die dramatische Finanzsituation vieler Kommunen. Erst durch die Berücksichtigung der kurzfristigen Verbindlichkeiten in Gestalt der Kassenkredite wird das wahre Ausmaß der Schuldenkrise deutlich. Im Kommu-

nalhaushalt besitzen Kassenkredite die Aufgabe, kurzfristige Liquiditätsengpässe zu überbrücken und unabwiesbare Ausgabenforderungen, denen keine anderweitigen Einnahmen zur Deckung gegenüberstehen, zu erfüllen. Die Rückführung muss aus späteren Überschüssen erfolgen. Damit besitzen Kassenkredite die Funktion eines kommunalen Dispositionskredites. Sie sind variabel verzinst und dürfen aufgrund ihres Charakters als Instrument der kurzfristigen Liquiditätssicherung nur eine Laufzeit von wenigen Monaten aufweisen.

Die Pro-Kopf-Verschuldung mit Kassenkrediten zeigt noch gravierendere Unterschiede zwischen den Bundesländern. Während die Städte und Gemeinden in Baden-Württemberg mit 9 Euro je Einwohner in 2008 so gut wie keine kurzfristigen Verbindlichkeiten aufwiesen, führten die saarländischen Kommunen mit fast 1.200 Euro pro Kopf die Rangliste im Bundesgebiet unangefochten an. Im gleichen Jahr erreichten die kurzfristigen Kredite in Nordrhein-Westfalen einen Bestand von 814 Euro pro Kopf. Damit liegt das bevölkerungsreichste Bundesland hinsichtlich der Verschuldung mit Kassenkrediten hinter dem Saarland und Rheinland-Pfalz (908 Euro pro Kopf) auf Platz drei. Neben der absoluten Höhe ist vor allem die rasante Zunahme der Kassenkredite in den nordrhein-westfälischen Kommunen besorgniserregend, deutet sie doch auf fundamentale Ungleichgewichte in den Haushalten hin. Seit 1998 hat sich ihr Bestand in Nordrhein-Westfalen um über 630 Prozent erhöht.

### Haushaltslage der Kommunen

Gerade aus der Entwicklung der Kassenkredite lassen sich auch Rückschlüsse auf die Haushaltslage der Kommunen ziehen.<sup>3</sup> Die kontinuierlich steigende Überziehung der „kommunalen Girokonten“ deutet auf massive Finanzprobleme hin. Offensichtlich nutzen Städte und Gemeinden das Instrument der kurzfristigen Liquiditätssicherung, um strukturelle Defizite auszugleichen. Regelmäßige, zwischenzeitliche Rückführungen der Kassenkredite, die die Verschuldung aus diesem Instrument zumindest im Zeitablauf konstant halten müssten, erfolgen nicht. Daraus lässt sich schließen, dass in einigen Kommunen die laufenden Einnahmen nicht mehr ausreichen, um unabwiesbare Ausgaben zu leisten.<sup>4</sup> Sie sind gezwungen, zur Erfüllung der ihnen vom Gesetzgeber zugedachten Leistungen Fremd-

**Universität Siegen**  
**Lehrstuhl für Finanz- und Bankmanagement**



Prof. Dr. Arnd Wiedemann  
Hölderlinstraße 3  
57068 Siegen

Telefon: (0271) 740 4366  
FAX: (0271) 740 3142  
Internet: <http://www.banklehrstuhl.de>

**AKTUELLE FORSCHUNGSGEBIETE:**

Bereich Bankmanagement:

- Vertrauen in Banken
- Innovationsmanagement in Banken
- Ökonomisches Kapital
- Wertorientierte Vertriebssteuerung
- Rendite-/Risikosteuerung

Bereich Finanzmanagement:

- Investitionsrechnung unter Unsicherheit
- Cash Flow at Risk/Earnings at Risk
- Management von Zins- und Währungsrisiken in Unternehmen und Kommunen

**PROJEKTTITEL:**

Optimierung der Risikomessung kommunaler Schuldenportfolios mit simulierten Zinsszenarien

**PROJEKTBETEILIGTE:**

Dipl.-Kfm. Dipl.-Volksw. Boris Nöll  
E-Mail: [noell@bank.wiwi.uni-siegen.de](mailto:noell@bank.wiwi.uni-siegen.de)

Prof. Dr. Arnd Wiedemann  
E-Mail: [wiedemann@bank.wiwi.uni-siegen.de](mailto:wiedemann@bank.wiwi.uni-siegen.de)

kapital aufzunehmen. Dass hierbei Kassen- und nicht Investitionskredite das Mittel der Wahl sind, liegt im kommunalen Haushaltsrecht begründet: Letztere dürfen ausschließlich subsidiär zur Finanzierung von Investitionsvorhaben eingesetzt werden, aber nicht, um anderen kommunalen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Insofern handelt es sich bei der zu beobachtenden Entwicklung um eine Flucht in die kurzfristige Verschuldung. Hinzu kommt, dass einige Städte und Gemeinden Kassenkredite sogar zur Bedienung ihrer fundierten Schulden einsetzen müssen, um Zins- und Tilgungszahlungen sicherzustellen.<sup>5</sup>

### Hohes Ausmaß an variabler Verzinsung

Doch nicht nur das schiere Ausmaß der Kassenkredite stellt eine Bedrohung für die kommunalen Haushalte dar, sondern auch die Art und Weise, wie die Kreditverträge ausgestaltet sind. Kassenkredite sind variabel verzinslich! Häufig ergibt sich ihr Zinssatz durch eine Kopplung an einen der EUROIBOR-Interbankenzinssätze. Diese wiederum bewegen sich in engem Gleichlauf zum EZB-Zinssatz für die Einlagefazilität, der sich momentan mit 1 Prozent auf einem Allzeittief befindet. Ein Anspringen der Konjunktur wird zu einem Ansteigen der Leitzinsen führen. Als Folge werden sich auch die Zinssätze für Kassen-

kredite unweigerlich nach oben anpassen. Es besteht daher die Gefahr einer massiven Verteuerung der Fremdfinanzierung mit entsprechenden negativen Auswirkungen auf den übrigen Haushalt.

### Neues Kommunales Finanzmanagement (NKF)

In Anbetracht der immer stärkeren Verschuldung kommt einem professionellen Management der Verbindlichkeiten in den Kommunen eine herausragende Bedeutung zu. Einen wichtigen Einfluss besitzt in diesem Zusammenhang auch die Einführung des Neuen Kommunalen Finanzmanagements (NKF).<sup>6</sup> Mit den Zielen, die Kommune stärker am Prinzip der intergenerativen Gerechtigkeit auszurichten, eine outputorientierte Steuerung einzuführen und die dezentrale Ressourcenverantwortung zu stärken, wirkt das NKF in starkem Maße auf das kommunale Finanzmanagement ein. Mit dem Einzug des Neuen Kommunalen Finanzmanagements wurde das System der Kameralistik abgelöst. Wesentlicher Bestandteil des NKF ist die Implementierung eines umfangreichen Planungsprozesses. Sowohl die Ergebnis- als auch die Finanzrechnung sind mehrere Jahre in die Zukunft fortzuschreiben. Die neuen Instrumente bieten Kommunen eine hervorragende Ausgangsposition für eine systematische Liquiditäts- und Zinsrisikosteuerung.

### Modernes Schuldenmanagement

Erstmals bietet sich die Chance, die in der Vergangenheit häufig praktizierte Schuldenverwaltung durch ein aktives Schuldenmanagement zu ersetzen. Ein modernes kommunales Schuldenmanagement setzt sich aus zwei Bestandteilen, dem Kredit- und dem Zinsmanagement, zusammen. Das Kreditmanagement sichert sowohl die strukturelle wie auch die situative Liquidität einer Kommune. Das Zinsmanagement strebt eine beständige zielgerichtete Optimierung der Zinsausgaben an. Vordringliche Aufgabe des Schuldenmanagements ist dabei die Deckung des kommunalen Finanzbedarfs und die Sicherung der kommunalen Liquidität. Darüber hinaus ist langfristig auf eine Minimierung der Zinsausgaben bei gleichzeitiger Begrenzung des Zinsrisikos auf ein angemessenes Niveau hinzuwirken.

### Risikomaße

In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage, wie das Zinsrisiko einer Kommune sach-

gerecht erfasst werden kann. Zinsrisiken existieren in den zwei Ausprägungsformen Barwert- und Cashflow-Risiko. Eine Kommune ist grundsätzlich beiden ausgesetzt. Das Barwertrisiko betrifft die festverzinslichen Verbindlichkeiten und wirkt folglich in erster Linie auf die Investitionskredite. Demgegenüber wirkt sich das Cashflow-Risiko in erster Linie auf die variabel verzinslichen Kassenkredite aus, denn es äußert sich in Form schwankender Zinsausgaben. Da Kommunen beide Kreditarten nutzen, ist eine gleichzeitige Messung beider Varianten des Zinsrisikos erforderlich.

Besondere Herausforderungen an die Messung und Steuerung kommunaler Schuldenportfolios ergeben sich auch aus der notwendigen Beachtung der relevanten Rahmenbedingungen. Vor allem aufgrund des mehrjährigen Betrachtungshorizonts, den Kommunen in der Regel für die Steuerung zugrunde legen, können viele der in Kreditinstituten üblichen Modelle der Zinsrisikomessung nicht eins zu eins übernommen werden.

### Kompodium

Die Thematik wurde im Rahmen eines von der Wissenschaftsförderung der Sparkassen-Finanzgruppe e.V. unterstützten und vom Lehrstuhl für Finanz- und Bankmanagement der Universität Siegen durchgeführten Forschungsprojektes eingehend untersucht. Die Ergebnisse werden in einem zweibändigen Kompodium zum kommunalen Schuldenmanagement veröffentlicht, das den Leser systematisch in die Techniken eines professionellen kommunalen Schuldenmanagements einführt.

Im ersten Band, der im Frühjahr dieses Jahres erscheint, wird ausgehend von den Grundlagen zum NKF und den damit verbundenen Planungsinstrumenten gezeigt, wie die Zinsstrukturkurve als relevanter Risikofaktor modelliert werden kann, welche grundlegenden Methoden zur Risikomessung existieren und wie diese mithilfe einer Tabellenkalkulation zur Risikosteuerung eingesetzt werden können. Auf der Internetseite [www.uni-siegen.de/fb5/banken/publikationen/schuldenmanagement](http://www.uni-siegen.de/fb5/banken/publikationen/schuldenmanagement) stehen begleitende Zusatzmaterialien zum Download bereit.

Dem zweiten Band, der Anfang 2011 erscheinen wird, sind die fortgeschrittenen Ansätze der Zinsmodellierung vorbehalten. Sie erlauben es, die aktuelle Zinsstrukturkurve auch über einen Zeithorizont von mehreren

Jahren zu simulieren. Weiterhin erfolgt im zweiten Band die Vorstellung ausgewählter Zinsderivate für die Steuerung. Auch werden Ansätze zur Performance-Messung des Schuldenmanagements aufgezeigt und Formen des Benchmarking untersucht, denn nur mit ihrer Hilfe kann eine Kommune beurteilen, ob sie ein erfolgreiches Kredit- und Zinsmanagement betreibt.

<sup>1</sup> Vgl. Riedel, Donata (2010): Kommunen lehnen Steuer-senkungen ab, in: Handelsblatt, Nr. 2 vom 05.01.2010, S. 16.

<sup>2</sup> Eigene Berechnungen nach Daten des Statistischen Bundesamtes.

<sup>3</sup> Deutsche Bundesbank (2007): Zur Entwicklung der Gemeindefinanzen seit dem Jahr 2000, in: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, Juli 2007, S. 29–49, hier S. 31.

<sup>4</sup> Junkernheinrich, Martin/Micosatt, Gerhard (2009): Kommunaler Finanz- und Schuldenreport Deutschland 2008 – Ein Ländervergleich –, Gütersloh, S. 17.

<sup>5</sup> Junkernheinrich, Martin/Micosatt, Gerhard (2009): Kommunaler Finanz- und Schuldenreport Deutschland 2008 – Ein Ländervergleich –, Gütersloh, S. 46.

<sup>6</sup> Die Umstellung des kommunalen Rechnungswesens von der Kameralistik auf die Doppik erfolgt nicht in allen Bundesländern in gleichem Maße. Eine Vorreiterrolle haben insbesondere Nordrhein-Westfalen, Hessen sowie Niedersachsen eingenommen. In den zuletzt genannten Bundesländern wird allerdings nicht vom NKF, sondern vom Neuen Kommunalen Rechnungs- und Steuerungssystem (NKRS) bzw. vom Neuen Kommunalen Rechnungswesen (NKR) gesprochen.