

Die Fremdwährungsschulden der deutschen Bundesländer und Gemeinden

48

Niklas Potrafke, Markus Reischmann, Julia Richenhagen* und Marina Riem

Am 15. Januar 2015 entschied die Schweizerische Nationalbank, den Mindestkurs des Franken zum Euro aufzugeben. Binnen kurzer Zeit wertete der Franken um bis zu 20% auf. Das niedrige Zinsniveau in der Schweiz hatte zuvor Schuldner in die Schweiz gelockt. Viele vermeintliche Gewinner von Zinsvorteilen aus Fremdwährungskrediten wurden durch die Aufwertung des Schweizer Franken zu Verlierern. Zum Kreis der Schuldner zählen nicht nur Privatpersonen, sondern auch deutsche Bundesländer und Gemeinden. Wir beschreiben die Verschuldungsstruktur und die Fremdwährungsschulden der Bundesländer und Gemeinden.

Derivatgeschäfte

Unternehmen und Privatpersonen, sowie Bund, Länder und Gemeinden schließen Derivatgeschäfte mit Banken ab. Nahezu alle Bundesländer haben in der Vergangenheit Anweisungen für kommunale Derivatgeschäfte in Form von Runderlassen herausgegeben, die Regelungen zum Haushaltsrecht in den Gemeindeordnungen und Vorgaben zum Einsatz von Derivatgeschäften im Schuldenmanagement der Gemeinden enthalten. Somit ist es Gemeinden grundsätzlich erlaubt, Derivatgeschäfte abzuschließen. Ebenfalls ist den Gemeinden die Aufnahme von Fremdwährungskrediten ausdrücklich gestattet. Lediglich ein spekulativer Einsatz von derivativen Instrumenten ist untersagt, wobei nicht klar definiert ist, was unter einem spekulativen Einsatz verstanden wird (vgl. VÖB 2006).

Einige Bundesländer, Landkreise und Gemeinden wollten vom niedrigen Zinsniveau profitieren, das zu Beginn der 2000er Jahre in der Schweiz herrschte. Deshalb tätigten sie Geschäfte, die sie so stellten, als hätten sie einen Kredit in Schweizer Franken zu den dortigen niedrigen Zinsen aufgenommen (sogenannte synthetische Fremdwährungsdarlehen). Fremdwährungsschulden sind jedoch mit einem Wechselkursrisiko verbunden. Der Wechselkurs des Schweizer Franken zum Euro hatte sich über lange Zeit als sehr stabil erwiesen. Zwischen 1999 und 2010 schwankte der Kurs zwischen 1,42 und 1,68 Euro je Franken. Hingegen war der Euro-Dollar-Kurs deutlich volatil (Schwankungen zwischen 0,82 und 1,60 Euro je Dollar). Seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 wertete der Schweizer Franken gegenüber dem Euro deutlich auf, wodurch sich die Zinsen und Rückzahlungsbeträge von Fremdwährungsschulden erhöhten. Im Jahr 2011 fixierte die Schweizerische Nationalbank den Wechselkurs auf mindestens 1,20 Euro je Franken. Nach der Aufhebung des Mindestkurses am 15. Januar 2015 stiegen die Fremdwährungsschulden in Schweizer Franken deutlich an. Bei langfristigen Fremdwährungskrediten kann eine solch ungünstige Wechselkursentwicklung teilweise abgewartet werden. Ver-

luste durch die Realisierung des Wechselkurses entstehen erst, wenn die Kredite zurückgezahlt werden.

Fremdwährungsschulden

Die Finanzierung des Bundes erfolgt fast ausschließlich über Staatsanleihen, Bundesschatzanweisungen und Bundesobligationen. Die Bundesländer nutzen zu etwa gleichen Teilen Anleihen (Landesschatzanweisungen oder Landesobligationen) und Kredite als Finanzierungsinstrumente. Gemeinden finanzieren sich hauptsächlich über Kredite. Dabei bestehen mehr als die Hälfte der kommunalen Schulden aus regulären Krediten (vgl. Freier und Grass 2013). Ungefähr ein Drittel der kommunalen Verschuldung kommt aus Kassenkrediten. Ursprünglich waren Kassenkredite als Zwischenfinanzierung gedacht, um unterjährige Zahlungsschwankungen auszugleichen. Inzwischen sind Kassenkredite ein gewöhnliches Mittel der Finanzierung für die Gemeinden und dienen oftmals als dauerhafte Lösung zur Finanzierung kommunaler Aufgaben. Aus dem Anstieg von Kassenkrediten resultiert ein erhöhtes Risikopotenzial. Da Kassenkredite anders als Kredite für langfristige Investitionsvorhaben eher kürzere Fristigkeiten haben, könnten Kreditinstitute diese Vereinbarungen bei Finanzmarktproblemen kurzfristig aufkündigen und auf eine Tilgung der Kassenkredite bestehen. Zudem ist die Zinslast von Kassenkrediten aufgrund der kürzeren Laufzeiten meist höher.

Der Bund hielt laut Statistischem Bundesamt im Jahr 2013 keine Schulden in Fremdwährungen. Die Fremdwährungsschulden der Länder und Gemeinden betragen 21,6 Mrd. Euro (267 Euro pro Kopf). Bezogen auf die Gesamtverschuldung der Länder und Gemeinden von 760 Mrd. Euro entspricht dies nur einem Anteil von 2,8%. Auf die Länder entfielen 19,5 Mrd. Euro der Schulden in Fremdwährung (3,1% der Gesamtverschuldung von 624,9 Mrd. Euro; 241,8 Euro pro Kopf) und auf die Gemeinden 2 Mrd. Euro (1,5% der Gesamtverschuldung von 135,1 Mrd. Euro; 25,2 Euro pro Kopf). Dabei sind 72,7% der Fremdwährungskredite der Gemeinden Kassenkredite. Diese Zahlen beziehen sich auf die Schulden der Kernhaushalte und Extrahaushalte (vgl. Tab. 1). Über die Einrichtung von Extrahaushalten haben der Bund, die Länder und die Gemeinden grundsätzlich die Möglichkeit, Schulden aufzunehmen, die sich nicht in ihren Kernhaushalten widerspiegeln. Zu den staatlichen Extrahaushalten zählen alle öffentlichen Fonds, Einrichtungen und Unternehmen, die nach den Kriterien des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (vgl. ESVG 2010) dem Sektor Staat zuzurechnen sind. Dabei muss es sich um institutionelle Einheiten handeln, die vom Staat kontrolliert und überwiegend finanziert werden. Extrahaushalte sind rechtlich unselbständige abgesonderte Teile des Staatsvermögens, die durch Gesetz oder aufgrund eines Gesetzes entstehen und besondere Aufgaben des Staates

* Julia Richenhagen war von Dezember 2014 bis Februar 2015 Praktikantin am ifo Zentrum für öffentliche Finanzen und politische Ökonomie.

Tab. 1
Verschuldung in Fremdwährung (in Mio. Euro), 2013

Bundesland	Verschuldung in Fremdwährung (in Mio. Euro)					
	Land		Gemeinden		Insgesamt	
	Kernhaushalt	Extrahaushalte	Kernhaushalt	Extrahaushalte	Kernhaushalt	Extrahaushalte
Baden-Württemberg	177,22	0	58,70	7,37	235,92	7,37
Bayern	0	0	170,30*	5,34	170,3	5,34
Berlin	442,38	0	–	–	442,38	0
Brandenburg	354,70	0	5,13	0	359,83	0
Bremen	0	0	–	–	0	0
Hamburg	0	0	–	–	0	0
Hessen	529,75	0	175,93	0	705,68	0
Mecklenburg-Vorpommern	0	0	0	0	0	0
Niedersachsen	0	0	85,40	9,41	85,40	9,41
Nordrhein-Westfalen	7 653,04	9 985,44	1 378,52	23,37	9 031,29	10 008,81
Rheinland-Pfalz	0	0	114,97	0,47	114,97	0,47
Saarland	5	0	0	0	5	0
Sachsen	0	0	0	0,03	0	0,03
Sachsen-Anhalt	211	0	0	0,19	211	0,19
Schleswig-Holstein	170,43	0	0	1,67	170,43	0
Thüringen	0	0	0	0	0	0
Insgesamt	9 543,52	9 985,44	1 988,68	47,86	11 532,2	10 033,33

* Lauf Aussage des Statistischen Landesamtes Bayerns wurden die ursprünglichen Angaben der Gemeinden, die die Grundlage für die Schuldenstatistik des Statistischen Bundesamtes bilden, zum Teil wieder revidiert und ein Teil dieser Kredite stellte sich doch als Kredite in Euro heraus. Damit sinkt die Verschuldung in Fremdwährung auf rund 70 Mio. Euro.

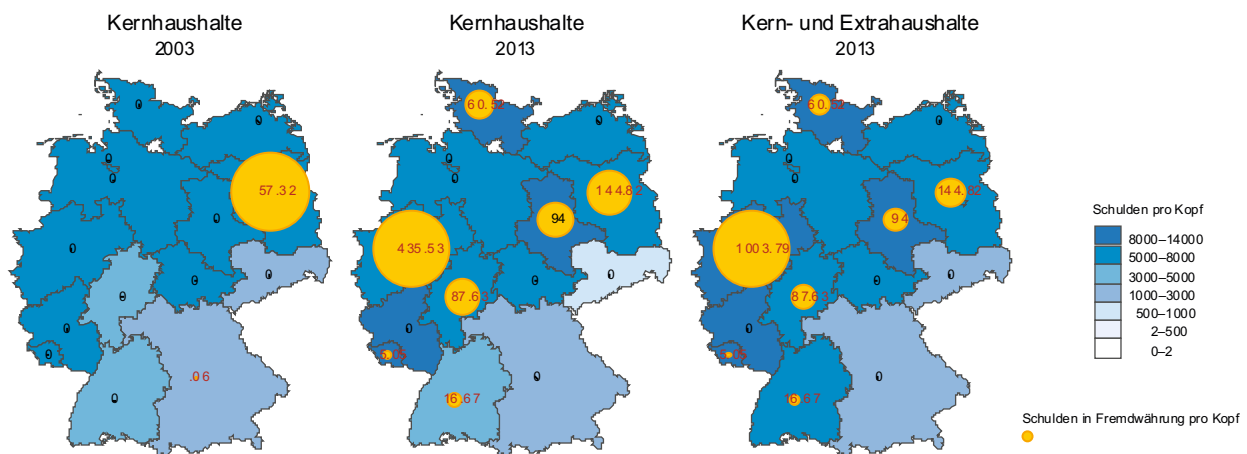
Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 14, Reihe 5; Berechnungen des ifo Instituts.

erfüllen sollen (Nr. 2.1 VV-BHO). Die Transparenz der Staatsverschuldung wird durch die Auslagerung von staatlichen Aufgaben in Extrahaushalte eingeschränkt, weswegen Extrahaushalte mitunter auch als Schattenhaushalte bezeichnet werden (vgl. Reischmann 2014).

Die Aufnahme von Schulden in Fremdwährungen variiert stark zwischen den Bundesländern und Gemeinden. Abbildungen 1 und 2 zeigen die Gesamtschulden und die Fremdwährungsschulden der Länder und Gemeinden pro

Kopf für die Jahre 2003 und 2013. Die Fremdwährungsschulden der Extrahaushalte werden erst seit dem Jahr 2010 ausgewiesen, weswegen für das Jahr 2003 nur eine Abbildung der Kernhaushalte möglich ist. Die Länder und Gemeinden begannen erst Anfang der 2000er Jahre damit, sich in Fremdwährungen zu verschulden. Im Jahr 2003 hatten nur zwei Landesregierungen und die Gemeinden in drei Bundesländern Schulden in Fremdwährung aufgenommen. Seitdem lässt sich in einigen Bundesländern ein deutlicher Anstieg der Schulden in Fremdwährungen beobachten.

Abb. 1
Schulden der Länder (ohne Stadtstaaten), in Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

In welcher Währung die Fremdwährungsschulden aufgenommen wurden, wird von den statistischen Landesämtern nicht erfasst. Die Landesbank Baden-Württemberg schätzt, dass ein Großteil der Fremdwährungsschulden in Schweizer Franken ausgegeben wurde (vgl. Schrinner 2015). Die Deutsche Bundesbank erfasst nur die Währungen von Krediten, die von deutschen Banken an inländische öffentliche Haushalte insgesamt vergeben wurden. Die Verschuldung in Fremdwährung der inländischen öffentlichen Haushalte bei anderen Kreditgebern (z.B. bei Banken im Ausland) ist damit nicht erfasst, genauso wenig eine tiefere Untergliederung der öffentlichen Haushalte. Ende November 2014 betragen die Fremdwährungskredite von deutschen Banken an inländische öffentliche Haushalte 3,2 Mrd. Euro, davon waren 1,8 Mrd. Euro in Schweizer Franken, 732 Mio. Euro in Britischen Pfund und 680 Mio. Euro in japanischen Yen dotiert.

Absicherung gegen Wechselkursrisiken

Im Rahmen eines aktiven Schuldenmanagements können Währungs- und Zinsschwankungen durch den Abschluss von Swap-Geschäften abgesichert werden. Dadurch wird das Währungsrisiko reduziert. Einige Gemeinden verzichteten aber bewusst auf solch eine Risikovorsorge, da diese mit weiteren Kosten verbunden ist (vgl. Kowalewsky und Rinke 2015). Solch ein Swap-Geschäft wettet auf den Verlauf einer Währung und/oder des Zinssatzes. Die Kommune »tauscht« die Zinssätze in unterschiedlichen Währungen und zum Teil auch unterschiedlichen Laufzeiten, wie beispielsweise hohe Zinsen des Eurodarlehens gegen niedrige Zinsen des Darlehens in Schweizer Franken und kurzfristige variable Zinsen gegen langfristige feste Zinsen. Solange sich Wahrungskurs- und Zinsveränderungen so entwickeln, wie von der Kommune erwartet, streicht die Kommune den Gewinn aus der Differenz der Zinssätze ein. Dreht sich der Kapitalmarkt jedoch, drohen teils heftige Verluste für die Gemeinden, die sich zum ohnehin hohen Schuldenstand aufaddieren.

Swaps, wozu Zins- und Wahrungswetten gehören, sind risikante und spekulative Finanzprodukte. Im März 2011 verpflichtete der Bundesgerichtshof (BGH) in einem Urteil die Deutsche Bank wegen mangelnder Beratung beim Verkauf von Zinswetten zu Zahlungen an Unternehmen und Gemeinden. Schätzungen des Bundes der Steuerzahler gehen davon aus, dass ca. 100 Gemeinden allein in Nordrhein-Westfalen Wahrungswetten bei der WestLB abgeschlossen haben. Dabei handelt es sich nicht so sehr um Großstädte, sondern kleinere Gemeinden aus dem Bergischen Land, Siegerland und Teilen des Ruhrgebiets. Einige nordrhein-westfälische Gemeinden klagen derzeit gegen die WestLB wegen ungenügender Aufklärung bei abgeschlossenen Wahrungswetten. Nicht nur habe die Bank die

Kämmerer falsch beraten, sondern auch gegen das kommunale Spekulationsverbot verstoßen.

Derivatgeschäfte sind höchst spekulativ. Die Verschuldung deutscher Gemeinden in Fremdwährung, teilweise ohne Absicherung gegen Wechselkursschwankungen, war sehr leichtfertig. Jedoch machen Fremdwährungsschulden in Deutschland nur einen kleinen Teil der Gesamtverschuldung aus und sind ein regional begrenztes Phänomen. In Zukunft sollten die Gemeinden generell von Verschuldung in Fremdwährungen absehen.

Literatur

Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (VÖB) (2006), *Bankgeschäfte mit Kommunen. Rahmenbedingungen für die Kommunalfinanzierung*, 2. Aufl., VÖB, Berlin.

Freier, R. und V. Grass (2013), Kommunale Verschuldung in Deutschland: Struktur verstehen – Risiken abschätzen, *DIW Wochenbericht* (16), 13–21.

Kowalewsky, R. und F. Rinke (2015), »Freigabe des Franken. Schweizer Crash kostet NRW-Städte 400 Millionen Euro«, *Rheinische Post Online*, 17. Januar.

Landtag Nordrhein-Westfalen (2014), »Antwort der Landesregierung auf die Kleine Anfrage 2433 vom 1. Juli 2014 des Abgeordneten André Kuper«, Drucksache 16/6399.

Reichmann, M. (2014), »Staatsverschuldung in Extrahaushalten: Historischer Überblick und Implikationen für die Schuldenbremse in Deutschland«, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 15(2), 171–181.

Rösel, F. (2015), »Hoch gepokert, hoch verschuldet: Kurzfristige Fremdwährungskredite der Kommunen in Deutschland«, *ifo Dresden berichtet* 22(1), 43–46.

Schrinner, A. (2015), »Die verlorene Zinswette«, *Handelsblatt*, 27. Januar.

Städte- und Gemeindebund Nordrhein-Westfalen und NRW Bank (2007), *Finanz und Zinsmanagement für Kommunen*, Düsseldorf.

Statistisches Bundesamt (2014), *Schulden der öffentlichen Haushalte, in Finanzen und Steuern*, Fachserie 14, Reihe 5, Wiesbaden.