

## **Europäische Schuldenkrise - zukünftige Geldversorgung deutscher Kommunen in Gefahr?**

Ein Gespenst geht bei den deutschen Städten und Gemeinden um, nämlich die Angst vor härteren Bedingungen am Kapitalmarkt. Das verwundert zunächst, da die aktuellen Refinanzierungsbedingungen für Kommunen so gut wie nie sind. Kommunalkredite scheinen bei aller Unsicherheit der Märkte gerade im kurzfristigen Anlagebereich doch noch ein sicherer Hafen für Anleger zu sein.

### **Zweifel an der langfristigen Rückzahlungsfähigkeit bei Kommunalkrediten**

Allerdings zeigt ein Blick auf den eigenen Schuldenstand einer Kommune leider häufig, dass generell Zweifel an der langfristigen Rückzahlungsfähigkeit aufkommen könnten. Dies würde insbesondere dann deutlich werden, wenn kommunale Ratings durch Ratingagenturen analog zum Rating von Banken durchgeführt würden. Zudem würde in Folge der Umsetzung von Basel III die Einführung der sog. Leverage Ratio dazu führen, dass der Gesamtrahmen der zur Verfügung stehenden Kredite begrenzt würde.

### **Einführung einer Höchstverschuldungsgrenze bei Banken mit Basel III**

Mit der Leverage Ratio (Höchstverschuldungsgrenze) wird das bilanzielle Eigenkapital einer Bank ins Verhältnis zur Summe der Gesamtkreditvergabe gesetzt ohne Ansehen sog. risikoloser Kredite - bisher wurden Kommunalkredite mit Null bewertet und es war keinerlei Hinterlegung von Eigenkapital notwendig. Die Folge der Leverage Ratio ist, dass in jedem Fall auch für Kommunalkredite ein bestimmter Eigenkapitalansatz (3%) vorgehalten werden muss. Das wiederum könnte zusätzlich zur direkten Kostensteigerung dazu führen, dass die Gemeinden stärker der Konkurrenz mit der Privatwirtschaft bei der Kreditvergabe ausgesetzt wären. Die Folge solcher Substitutionseffekte könnten ebenfalls steigende Zinssätze für Kommunalkredite sein.

### **Trotz Basel III wieder Nullbewertung von Kommunalkrediten wahrscheinlich**

Wie schon bei der Einführung von Basel II halten die kommunalen Spitzenverbände allerdings kräftig gegen solche Pläne. Seinerzeit hatten sie Erfolg. Es blieb in Deutschland bei der Nullbewertung der Kommunalkredite bei der Anrechnung auf das Eigenkapital. Die Einführung von Ratings wurde trotz massiver Anstrengungen –z. B. der Ratingagentur Fitch-, mit Hinweis auf die Risikolosigkeit der Kommunalkredite als weitgehend unnötig angesehen. Grund hierfür ist der Verbund der Kommunen mit den Bundesländern und dem Bund. Auch bei den laufenden Verhandlungen zu Basel III ist es wahrscheinlich, dass diese Eckpfeiler der Nullrisikobewertung so bestehen bleiben. Die Hinterlegung von Eigenkapital durch die Leverage Ratio wäre hiervon aber unberührt.

### **Unsicherheit staatlicher Anleihen bleibt trotzdem weiterhin ein Problem**

Trotzdem bleibt angesichts der Tatsache, dass innerhalb einer kurzen Zeitspanne die Anleihen ganzer EU-Staaten zu Schrottpapieren wurden, generell eine bestimmte Unsicherheit bezüglich staatlicher Anleihen. Es hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, dass es keine risikolosen Anleihen gibt. Sollte das Rating der Bundesrepublik Deutschland sinken, würde als Folge auch das Rating der Kommunalkredite sinken. Steigende Zinssätze wären die Folge. Von daher wäre es seitens der Kommunen fahrlässig, wenn sie die Kreditfinanzierung kommunaler Ausgaben im kurz- wie im langfristigen Bereich zukünftig generell als einfach und preiswert ansehen würden.

### **Warum das Kommunalkreditvolumen trotzdem sinken wird**

Zur Beurteilung des Zugangs der Kommunen zum Kapitalmarkt gibt es bereits heute eine Reihe von Hinweisen, die auf kritische Entwicklungen hindeuten.

So wird das Volumen der Kredite für den kommunalen Bereich zukünftig auch ohne Einführung der Leverage Ratio sinken. Das hängt zum einen damit zusammen, dass sich eine Reihe von ehemals stark in der Kommunalfinanzierung engagierten Instituten wie die Hypo Real Estate, DEXIA oder die Eurohypo aus diesem Geschäftsbereich verabschiedet haben. Zum anderen allgemein mit der Tatsache, dass das Geschäftsmodell des langfristigen Verleihens von Geld mit kurzfristiger Refinanzierung nicht immer erfolgreich war. Im Übrigen zeigt ein Blick zurück, dass vor nicht einmal 20 Jahren ein solches Finanzierungsmodell ein klarer Verstoß gegen die sog. 10 Finanzierungsgebote gewesen wäre.

### **Benchmarking und Limitierungen als Alternative zum Kommunalrating**

Beunruhigt hat die Kommunen in jüngster Zeit eine Diskussion bei der bundesstaatlichen KfW um die Einführung eines differenzierten Pricings und einer volumenmäßigen Begrenzung bei den Kommunalkrediten ohne investive Zweckbindung. Zwar haben die Proteste der Gemeinden dazu geführt, dass die KfW offiziell kein Ratingsystem einführt, aber ein wie auch immer geartetes Benchmarking und Limitierungen im Fall der Neukreditvergabe bei hochverschuldeten Gemeinden wird faktisch bleiben. Zusätzlich aufgeschreckt hat jüngst die Nachricht, dass die WL Bank in Münster eine Kreditverlängerung abgelehnt hat mit dem Hinweis, dass sie zukünftig keine Kredite mehr vergibt an Kommunen ohne gültiges Haushaltssicherungskonzept.

### **Rasanter Anstieg der kommunalen Kassenkredite**

Es gibt einen weiteren wesentlichen Aspekt, der die Beziehungen der Kommunen zum privaten Kapitalmarkt stark beeinflussen kann. Es sind dies die sog. Kassenkredite (im doppelten System auch „Kredite zur Liquiditätssicherung“ genannt), die in den letzten Jahren enorm schnell gewachsen sind und heute ein Volumen von über 40 Mrd. EUR erreicht haben.

### **Doppik eröffnete neue Spielräume für Kredite, ohne Haushaltsausgleich zu gefährden**

Ein Grund für den schnellen Anstieg der Kassenkredite ist sicherlich in der Umstellung des kommunalen Rechnungswesens von der Kameralistik auf die kaufmännische Buchführung zu suchen. Durch die Umstellung der Definition des Haushaltsausgleichs auf die Größen Erträge und Aufwendungen (statt Einnahmen und Ausgaben in der Kameralistik) und der Möglichkeit der Herstellung des Ausgleichs durch einen Griff in die Rücklagen hatte man vielfach – eben auch durch großzügige Bewertung der Aktiva – neuen Spielraum für Kredite gewonnen, ohne den Haushaltsausgleich im Kern (keine Überschuldung) zu gefährden. Diesem Effekt wurde wahrscheinlich seitens der Planer der Einführung des kaufmännischen Rechnens in den kommunalen Bereich zu wenig Bedeutung beigegeben.

### **Geduldete Praxis bei Kassenkrediten mit unüberschaubaren Folgen**

Kassenkredite sind mit den Überziehungskrediten im privaten Bereich vergleichbar. Vom Geist des Kommunalrechts, das eine Kreditfinanzierung nur für Investitionen vorsieht, dürfte es eine andauernde Bugwelle an Kassenkrediten eigentlich gar nicht geben. Kassenkredite sind nicht im Haushaltsplan festgeschrieben, sondern tauchen nur in der Haushaltssatzung als Ermächtigung im Rahmen eines Höchstbetrages auf. Eine langfristige Finanzierung von Kassenkrediten ist infolge der angesprochenen Gesetzeslage nicht möglich. Mit Duldung der Kommunalaufsicht lassen sich heute in einigen Bundesländern praktisch jedoch Zinsfestlegungen für Kassenkredite im Zeitrahmen von bis zu 2 Jahren darstellen, Steigende

Zinsen im kurzfristigen Bereich oder gar eine inverse Zinsstruktur würden viele Kommunen heute außerordentlich hart treffen.

Aus solchen Situationen heraus könnte bei einigen Gemeinden eine partielle Zahlungsunfähigkeit resultieren, wenn beispielsweise der in der Haushaltssatzung festgelegte Höchstbetrag der Kassenkredite hinsichtlich des faktischen Liquiditätsbedarfs überschritten wird. Dies könnte beispielsweise durch zu lange Verzögerungen bei der Haushaltsverabschiedung oder ggf. auch der Haushaltsgenehmigung entstehen.

### **Kommunale Insolvenz – unmöglich. Oder doch nicht?**

Auch, wenn weiterhin der Grundsatz gilt, dass Kommunen nicht insolvent gehen können, könnte für einen bestimmten Zeitraum die Situation eintreten, dass eine Gemeinde nicht all ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen kann. Ein direktes Einstehen eines Bundeslandes für zahlungsunfähige Gemeinden muss infolge des eigenen Verschuldungsgrades der Bundesländer und des Fehlens eines „Ausgleichsstocks“ als eher unwahrscheinlich angesehen werden. Im Übrigen ist das Einstehen der Länder bei Zahlungsunfähigkeit einzelner Gemeinden nirgendwo konkret geregelt.

### **Wie können Kommunen auf mögliche Störungen am Kapitalmarkt reagieren?**

Schlecht wäre wahrscheinlich die Strategie, den Kopf einfach in den Sand zu stecken und zu hoffen, dass alles am Kapitalmarkt so bleibt wie es derzeit ist. Verstehen könnte man ja eine solche Haltung angesichts der Probleme, die Kommunen mit ihrer Haushaltssanierung haben.

Kurz- und auch mittelfristig ist da durch die Notwendigkeit der Erfüllung der Pflichtaufgaben und der festen Strukturen des öffentlichen Dienstes wenig zu machen. Der Kreditbedarf wird kurz- und mittelfristig nur über eine Verbesserung der Einnahmesituation beeinflusst werden. Von daher muss man davon ausgehen, dass je nach konjunktureller Lage, der Finanzbedarf der Kommunen hoch bleiben wird. Unter dieser Prämisse ist es somit sinnvoll, eine Strategie für mögliche und wahrscheinliche Änderungen am Kapitalmarkt auszuarbeiten. Es geht also **nicht** um die **allumfassende Sanierungsstrategie, sondern um gezielte Ansatzpunkte zur Verbesserung der Finanzierung und Liquidität.**

Zur Erschließung und Sicherung neuer Zugänge zum Kapitalmarkt haben einige Städte und Gemeinden eigene Anleihen im Markt platziert, z. B. die Städte Hannover, Essen und Quickborn. In Quickborn hat sich dabei gezeigt, dass die Ausgabe eigener Anleihen zwingend die Einschaltung einer Bank notwendig macht.

Die Gesamtkosten einer Anleihe, zu denen sicherlich auch eine andauernde Beobachtung der Kurse und ggf. Kurspflege gehört, sind heute im Vergleich zum normalen Kommunalkredit in der Regel höher. Das kann sich jedoch schnell ändern, wenn langfristige Kredite teurer werden. Dann könnten sich eigene Anleihen schnell rechnen.

Unter Sicherheitsgesichtspunkten wird man zudem bereits heute mit Kommunalanleihen soviel Erfahrung sammeln können, dass man im wirklichen Bedarfsfall die Nase vorn haben wird. Dies gilt insbesondere für die Beziehungen zu institutionellen Anlegern. Wichtig erscheint generell der Aspekt der Minimierung des Risikos der Refinanzierungsmöglichkeit durch die Verteilung auf verschiedene Finanzierungsquellen zu sein.

Das gesamte Kreditvolumen einer Kommune muss im Kernbereich, der ja keine dinglichen Sicherungen zulässt, verringert werden. Vermögensverkäufe können zusätzliche Liquidität bringen. Beim Verkauf des Vermögens zum Buchwert wird der Haushaltsausgleich zwar

nicht verbessert – das geschieht nur durch Aktivierung stiller Reserven –, aber man braucht weniger Kassenkredite.

Am privaten Kapitalmarkt werden im Vergleich zum zweckungebundenen Kommunalkredit zunehmend Kredite zu bekommen sein, denen reale Investitionen gegenüberstehen und die möglicherweise auch einer dinglichen Sicherung zugänglich sind. Hierzu bieten sich Ausgliederungen auf eigene und fremde Tochterunternehmen an, die beim Ausgliederungsprozess neben den Aktiva auch Passiva mitnehmen.

Die Möglichkeiten für innere Darlehen und dem vorzeitigen Zufluss von Gewinnen – beispielsweise der Stadtwerke sollten verstärkt analysiert und ggf. in Angriff genommen werden. In der Vergangenheit wurde von besonders „klammen“ Kommunen auch schon Vieles davon wahrgenommen.

Zur Erreichung einer größeren Marktmacht wäre es auch erwägenswert, ob sich nicht mehrere Gemeinden bei den Kassen- und Kreditgeschäften zusammenschließen könnten.

### **Fazit**

Die diskutierten Maßnahmen dienen nicht unbedingt der langfristigen Haushaltssanierung, sondern sie sind gedacht als Reaktionen auf negative Entwicklungen am Kapitalmarkt was die Verfügbarkeit an Krediten und Zinshöhe angeht. Es geht um die Sicherung einer hinreichenden Liquidität und um günstige Refinanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt.

Autoren:

Dr. Lothar Böckels, StK a.D., RebelGroup Advisory Deutschland GmbH, Köln. Gerben C. Hillebrand, LL.M., RebelGroup Advisory Deutschland GmbH, Köln

[www.rebelgroup.de](http://www.rebelgroup.de)