

Hintergründe zur Diskussion um den Einsatz von Derivaten im „Schuldenmanagement“ des Landes Hessen

Was ist das Problem?

Im Rahmen einer „Zinssicherungsstrategie“ für die Schulden des Landes Hessen wurden 2011 unter Federführung des ehemaligen Finanzministers Thomas Schäfer Derivatgeschäfte in Form von 65 Forward-Payer-Swaps mit einem Gesamtvolumen von 6,5 Mrd. Euro über eine Laufzeit von 40 Jahren (ohne Kündigungsrecht) abgeschlossen. Daraus ist dem Land Hessen ein finanzieller Schaden entstanden, der in der Differenz zwischen dem 2011 vereinbarten Zinssatz für Geschäfte, die erst in folgenden Jahren angelaufen sind, und dem zu dem Zeitpunkt des Anlaufens (2013-2020) verfügbaren Zinssatz besteht. Der Rechnungshof drückt es so aus: „Bei Forward-Swaps besteht das Risiko, dass zum Zeitpunkt des Beginns der Zinstauschvereinbarung der dann aktuelle Marktzins für die vereinbarte Laufzeit geringer ist, als der in dem Forward-Payer-Swap vereinbarte.“ (61. Landesschuldenbericht) Dabei muss der finanzielle Schaden auf die Laufzeit von 40 Jahren berechnet werden und kann auch nicht durch Veränderungen überkompensiert werden. Der Schaden ist im Moment der Vereinbarung der Geschäfte eingetreten.

Wie hoch ist der finanzielle Schaden und was fordert DIE LINKE?

In der exemplarischen Prüfung in zwei Landesschuldenberichten kommt der Landesrechnungshof auf folgende Zahlen:

2013: 375 Mio. für 10 Swaps (63. Landesschuldenbericht, S. 64)

2017: 537 Mio. für 10 Swaps (67. Landesschuldenbericht, Tabelle S. 56)

DIE LINKE fordert vom Landesrechnungshof dieselbe Berechnung für die restlichen Swaps. So lange diese nicht vorliegt, schätzt DIE LINKE nach eigenen Berechnungen die Mehrkosten durch die gesamten 65 Forward-Payer-Swaps auf über 3 Mrd. über die Laufzeit von 40 Jahren, was rund 80 Mio. im Jahr bedeuten würde.

Warum sind Forward-Payer-Swaps keine Versicherungen, sondern eine Spekulation, eine Wette auf die Zukunft?

Diese Frage beantwortet der Landesrechnungshof der Freien und Hansestadt Hamburg wie folgt: „Folglich rechnen sich derartige Geschäfte nur, wenn der Freien und Hansestadt Hamburg regelmäßig eine bessere Prognose über die Zukunftsentwicklung als dem Markt gelingt, mithin die Risiken häufiger nicht eintreten. Eine solche Motivation für den Abschluss eines Geschäfts – die Erwartung, bessere Prognosen als der Markt zu stellen – ist gemeinhin Kennzeichen von originär spekulativen Geschäften. Da die FHH nicht spekulieren sollte, sollte sie auf die Optimierung von Kreditkonditionen für bestehende Schulden durch Derivate verzichten.“ (Rechnungshof Freie und Hansestadt Hamburg: Ergänzung zum Jahresbericht 2015, S. 19)

Mit welchen Kreditinstituten sind die Derivate vereinbart?

J.P. Morgan, Deutsche Bank AG, Goldman Sachs International, Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Commerzbank AG, Citibank N.A./Citigroup Global Markets Ltd., BNP Paribas, UniCredit Bank AG, Landesbank Baden-Württemberg, Barclays Bank PLC, DZ Bank AG, HSBC France, DekaBank, Nordea und Morgan Stanley. (Aus Antwort auf die Fragen von LINKEN, SPD und FDP im HHA am 5.9. 2008)

Anhang: Zitate zur Problematik der Forward-Payer-Swaps aus Landesschuldenberichten

In einer Pressemitteilung des Hessischen Ministeriums für Finanzen vom 29.8.2019 behauptet das Ministerium „Laut Schuldenbericht 2017 habe der Einsatz von Derivaten zu keiner Zeit zu

Beanstandungen in den Schuldenberichten oder in den Sitzungen des Landesschuldenausschusses geführt.“ Das stimmt nicht so ganz. In einigen Schuldenberichten finden sich kritische Anmerkungen, die weiter unten dokumentiert werden. Seit 2018 bringt DIE LINKE den Landesschuldenbericht, der eine Kenntnisnahme darstellt, im Landtag zur Aussprache.

60. Landesschuldenbericht des Rechnungshofs, S.51:

„Die letzten Jahre erreichten immer ein „historisch niedriges Zinsniveau“. Somit bleibt auch ein Forward-Payer-Swap bei einem zum Abschlusszeitpunkt günstigen Zinsniveau spekulativ – tatsächlich sind die Zinsen in den letzten Jahren tendenziell weiter gesunken.“

61. Landesschuldenbericht (Haushaltsjahr 2011), S.65

„Bereits im 60. Schuldenbericht wurde in einem Ausblick auf das Jahr 2011 auf die neue Strategie der langfristigen Zinssicherung mittels Forward-Payer-Swaps hingewiesen. Dieser Weg wurde bis zum Ende des Haushaltsjahres 2011 weiterverfolgt. Insgesamt wurden 65 solcher Derivate mit einem Bezugsvolumen von jeweils 100 Mio. Euro vereinbart. Dahinter stand die Absicht, das zum jeweiligen Vertragszeitpunkt historisch niedrige Zinsniveau langfristig für die Verschuldung des Landes zu sichern.“

Ebd., S.66

„Bei Forward-Swaps besteht das Risiko, dass zum Zeitpunkt des Beginns der Zinstauschvereinbarung der dann aktuelle Marktzins für die vereinbarte Laufzeit geringer ist, als der in dem Forward-Payer-Swap vereinbarte. Eine Seitwärtsbewegung des Swapsatzes für eine 40-jährige Laufzeit Stand Anfang Oktober 2012 bis Anfang Januar 2013 würde zu erheblichen Mehraufwendungen führen. Zum 4. Januar 2013 beginnt die 40-jährige Laufzeit mehrerer im Januar 2011 abgeschlossener Forward-Payer-Swaps mit einem Bezugsvolumen von 1.000 Mio. Euro und einem vereinbarten durchschnittlichen Zinssatz von 3,63 v. H. Nach dem oben dargestellten Zinsniveau Anfang Oktober 2012 wäre es durchaus vorstellbar, dass das Geld zum Laufzeitbeginn am Kapitalmarkt um 1 v. H. günstiger zu beschaffen ist. Bezogen auf Volumen und Laufzeit würden der Zinsverlust aus diesen Vereinbarungen nominal 400 Mio. Euro betragen.“

63. Landesschuldenbericht (Haushaltsjahr 2013), S. 64:

„Mit dem Thema Zinssicherung in der Zukunft mittels Forward-Payer-Swap hat sich bereits der 61. Schuldenbericht ausführlich beschäftigt. Das dort beschriebene Risikoszenario infolge weiter sinkender Zinsen hat sich realisiert. Darauf ist das Ministerium der Finanzen in der 58. Sitzung des Landesschuldenausschusses am 19. Juni 2013 in seinem Bericht eingegangen. Darin wurde auch auf das infolge des Nominalvolumens und der sehr langen Laufzeiten entsprechend große Risiko-Chancen-Potential hingewiesen.

Aus der Gruppe der dort besprochenen Forwards begann in zehn Verträgen mit einem Gesamtvolumen von 1 Milliarde € am 4. Januar 2013 die vierzigjährige Laufzeit. Rechnerisch steht dem darin vereinbarten durchschnittlichen Zinssatz von 3,6305 % der an diesem Tag möglich gewesene aktuelle Zinssatz gegenüber. Dieser lag nach Angaben des Ministeriums der Finanzen am 4. Januar 2013 bei 2,694 %. Bezogen auf die gesamte Laufzeit dieser Derivate fielen demnach Mehrkosten in Höhe von nominal 375 Millionen € an.“