

Martin Wambach | Alexander Etterer | Dr. Gunnar Stark

Kommunales Zins- und Schuldenmanagement

Einsatz von Zinsinstrumenten in
den Städten und Gemeinden

Inhaltsverzeichnis

ABBILDUNGSVERZEICHNIS	9	
TABELLENVERZEICHNIS	11	
VORWORT	13	
A	EINLEITUNG	17
A.1	Struktur des Leitfadens	17
A.2	Zur Verortung des Themas: Was ist Schuldenmanagement?	18
B	KREDITE	23
B.1	Systematik der Aktionsparameter	23
B.1.1	Grundlagen	23
B.1.2	Verrechnungsregelungen	24
B.1.3	Zahlungsregelungen	25
B.1.4	Der Effektivzinssatz	28
B.1.5	Zusammenfassung	32
B.1.6	Beispiel	33
B.2	Die Zinsbindungsentscheidung	35
B.2.1	Erscheinung und Problem	35
B.2.2	Zinsbindung und Zinsschwankung	36
B.2.2.1	Risiko	37
B.2.2.2	Erwarteter Zinsaufwand	41
B.2.3	Zinsbindung und Zinsstruktur	42
B.2.3.1	Risiko	43
B.2.3.2	Erwarteter Zinsaufwand	44
B.2.4	Zusammenfassung: Regeln zur Zinsbindung	46
B.3	Risiken im Schuldenportfolio	48
B.3.1	Risikoidentifikation	48
B.3.1.1	Auswahl der Risikodefinition	48
B.3.1.2	Risikomessung	54
B.3.1.2.1	Allgemeines Zinsrisiko	54
B.3.1.2.2	Spezifisches Zinsrisiko	60
B.3.2	Steuerungsmaßnahmen ohne Derivate	60
B.3.2.1	Grundlagen	60

B.3.2.2	Zahlungsstromorientierte Steuerung	64
B.3.2.3	Barwertorientierte Steuerung	70
B.3.2.3.1	Konzept.	70
B.3.2.3.2	Kritik.	72
B.4	Value at Risk (VaR) und Cash Flow at Risk (CFaR)	74
B.4.1	Grundlagentext des VaR.	74
B.4.2	Beispieldarstellung des VaR für Schuldenportfolien	79
B.4.3	Cash Flow at Risk	82
B.4.4	Kritik am Value at Risk.	83
C	ZINSDERIVATE.	85
C.1	Einführung	85
C.1.1	Konstruktionsprinzipien – Wie funk- tionieren Zinsderivate?	85
C.1.2	Exemplarik – Die wichtigsten Zinsderivate .	89
C.1.2.1	Forward/FRA.	89
C.1.2.2	(Zins-)Swap	94
C.1.2.3	Cap	94
C.1.2.4	Floor/Collar	95
C.1.2.5	Swaption	96
C.1.3	Leistungsvermögen – Was können Zinsderivate?	97
C.2	Derivateinsatz im Schuldenmanagement ..	102
C.2.1	Risikogestaltung	102
C.2.1.1	Vorbemerkung.	102
C.2.1.2	Risikominimierung	104
C.2.1.2.1	Grundlegendes.	104
C.2.1.2.2	Gleichverteilung künftiger Zahlungslasten .	107
C.2.1.2.3	Anderer intertemporaler Transfer von Zahlungslasten.	111
C.2.2	Zinskostenoptimierung.	112
C.2.2.1	Prognosefreie Optimierung	112
C.2.2.2	Optimierung nach Zinsmeinung	118
C.2.2.2.1	Entscheidungsfelder	118
C.2.2.2.2	Entscheidungsfallstudie	121
C.2.2.2.2.1	Ausgangslage (Stand: Anfang März 2008)..	121
C.2.2.2.2.2	Möglichkeiten der Umgestaltung	122
C.2.2.2.3	Zusammenfassung in Zahlen	124

C.2.3	Zinsbindungsstrategien mit Zinsoptionen. . .	125
C.2.3.1	Zinssicherung festverzinslicher Strategien durch Forward Caps	126
C.2.3.2	Variabelverzinsliche Strategien mit Standard Caps	128
C.2.4	Zur Verwendung exotischer Zinsderivate. . .	140
C.2.4.1	Einführung	140
C.2.4.2	Kontraktspezifikation	142
C.2.4.3	Quantitative Analyse.	144
C.2.4.4	Qualitative Analyse	147
C.2.4.4.1	Risikowirkung.	147
C.2.4.4.2	Erfolgsvoraussetzungen.	148
C.2.4.5	Ergebnis.	149
C.2.5	Derivatecontrolling	150
C.3	Bepreisung von Derivatangeboten.	152
C.3.1	Begutachtung eines Fallbeispiels aus der Derivatepraxis	152
C.3.1.1	Beurteilung der finanzwirtschaftlichen Struktur	153
C.3.1.2	Preiswürdigkeit der Prämie.	157
C.4	Rechtliche Aspekte	160
C.4.1	Vorbemerkung	160
C.4.2	Kriterien	161
C.4.2.1	Konnexität.	161
C.4.2.2	Spekulationsverbot	162
C.4.2.3	Risikominderung	163
C.4.2.4	Konditionenverbesserung	163
C.4.2.5	Kriterienbezüge	164
D	RESÜMEE	167
E	ANHANG.	169
E.1	Literaturempfehlungen	169
E.2	Derivateerlasse	170
E.2.1	Nordrhein-Westfalen: Stellungnahme der Regierung	170
E.2.2	Abdruck Bayern-Erlass.	173
E.2.3	Übersicht zentraler Textpassagen.	180
E.2.4	Übersicht von Textpassagen zum Gebrauch von Forward-Darlehen/FRAAs.	183

E.3	Finanzmathematische Tabellen	185
E.3.1	Abzinsungsfaktoren-Tabelle	185
E.3.2	Rentenbarwertfaktoren-Tabelle	186