

Auswirkungen auf das Finanzwesen der Kommunen durch internationale Entwicklungen auf den Finanzmärkten

Salzgitter, 17. April 2008

Torsten Windels
Chefvolkswirt

NORD / LB

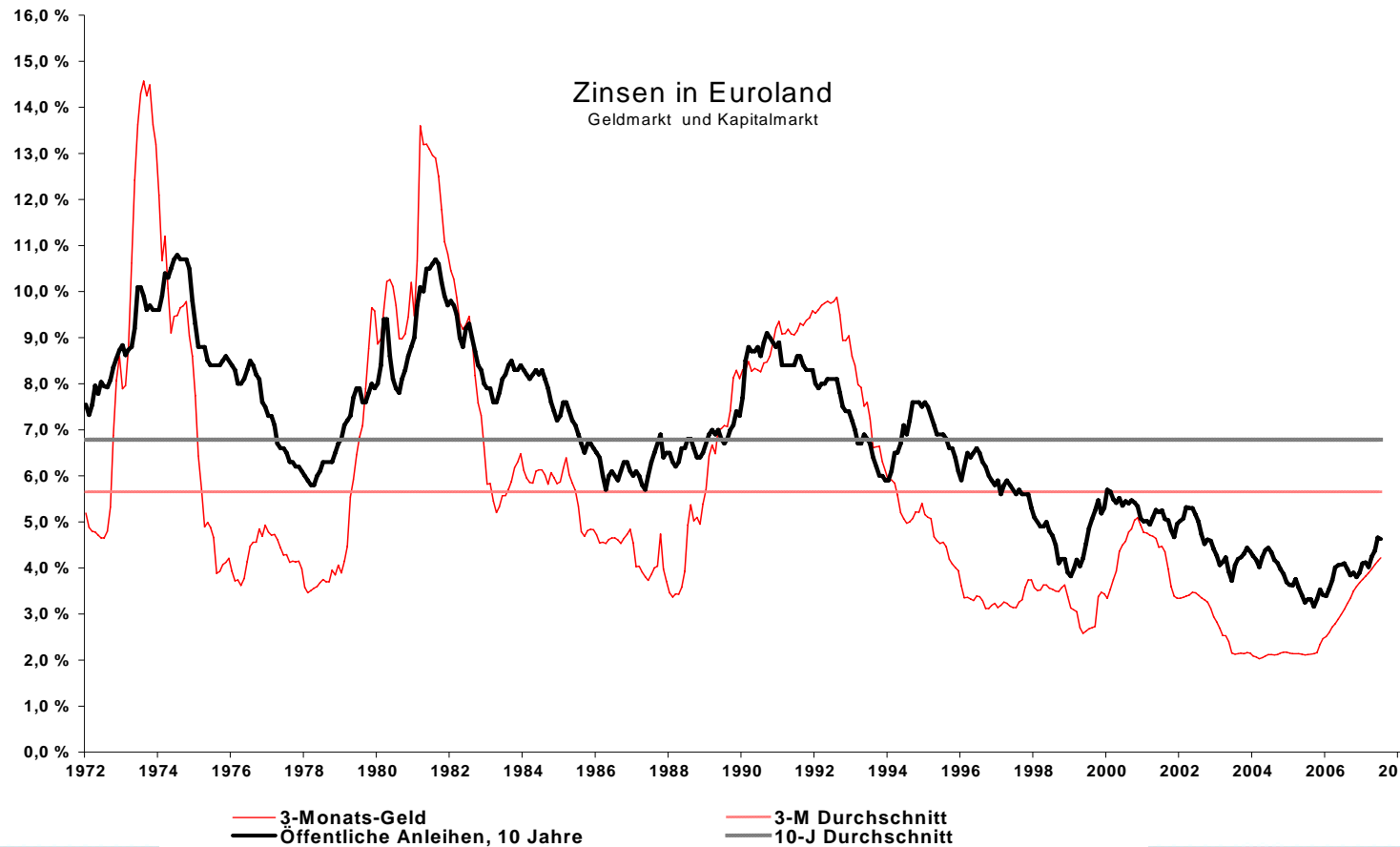
 Finanzgruppe

Übersicht

- Langfristige Zinstrends
- Aktuelle Entwicklungen
 - Finanzmarktkrise – Das Maß der Dinge
 - Fed contra EZB – Zentralbanken im Gegenverkehr
 - Inflationsgefahren oder
 - Japanische Verhältnisse
- Zinsprognose der NORD/LB
- Asset Liability Management in Doppik-Kommunen

Langfristige Zinstrends

Vergleich 3-M-Geldmarktsätze – 10-J-Kapitalmarktsätze

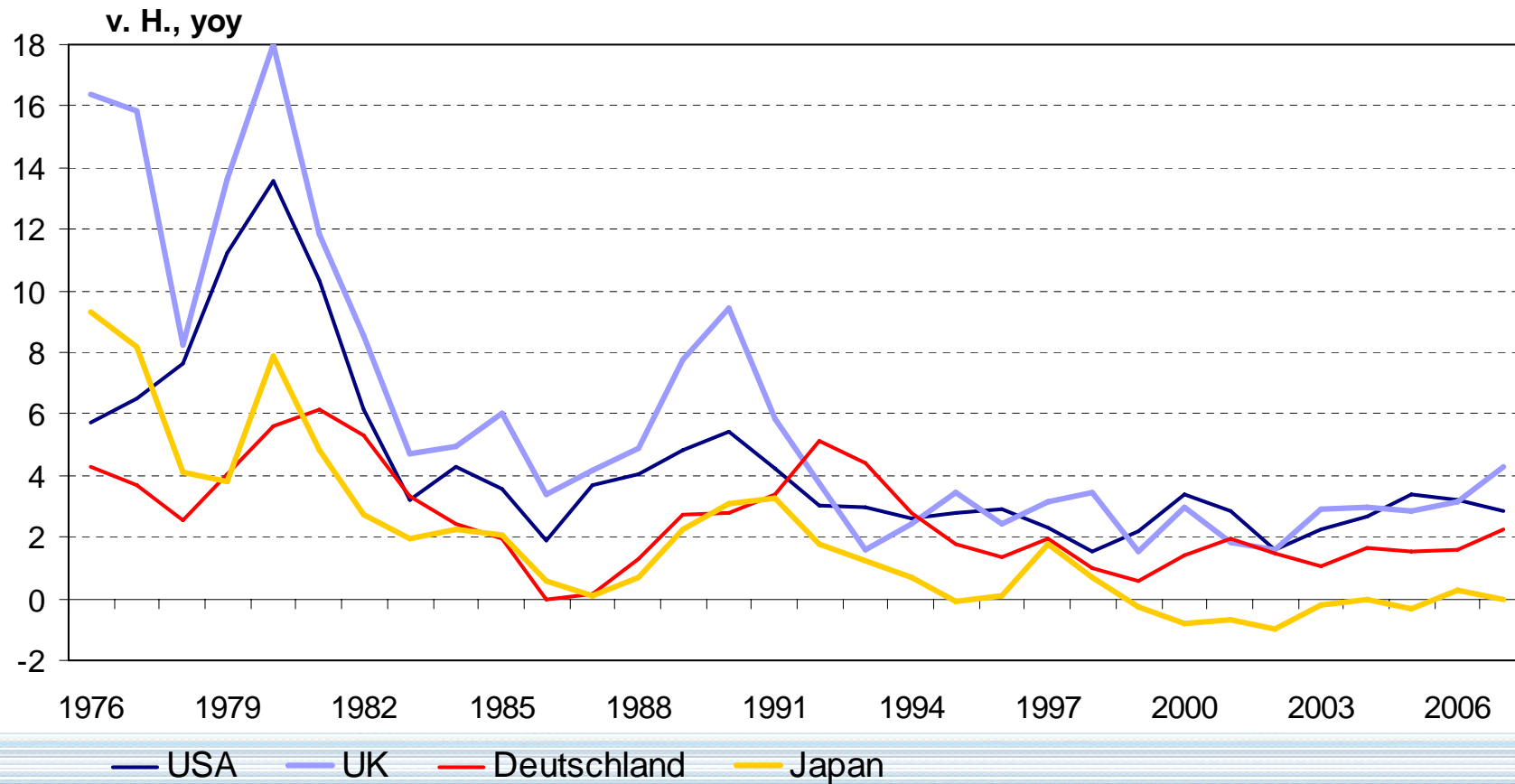


Inflation: Globale Schocks

- **Angebotsschock**

- Öffnung des Eisernen Vorhangs, marktorientierte Öffnung Chinas, Indiens und weiterer Schwellenländer brachte mehrere 100 Mio zusätzliche Arbeitskräfte auf den Weltarbeitsmarkt
- Zunehmende Marktorientierung in Schwellenländern mit Öffnung von Warenmärkten erhöht internationalen Wettbewerb und senkt Inflationspotential

Globalisierung hat Inflationsraten sinken lassen...



Inflation: Globale Schocks

- **Angebotsschock**

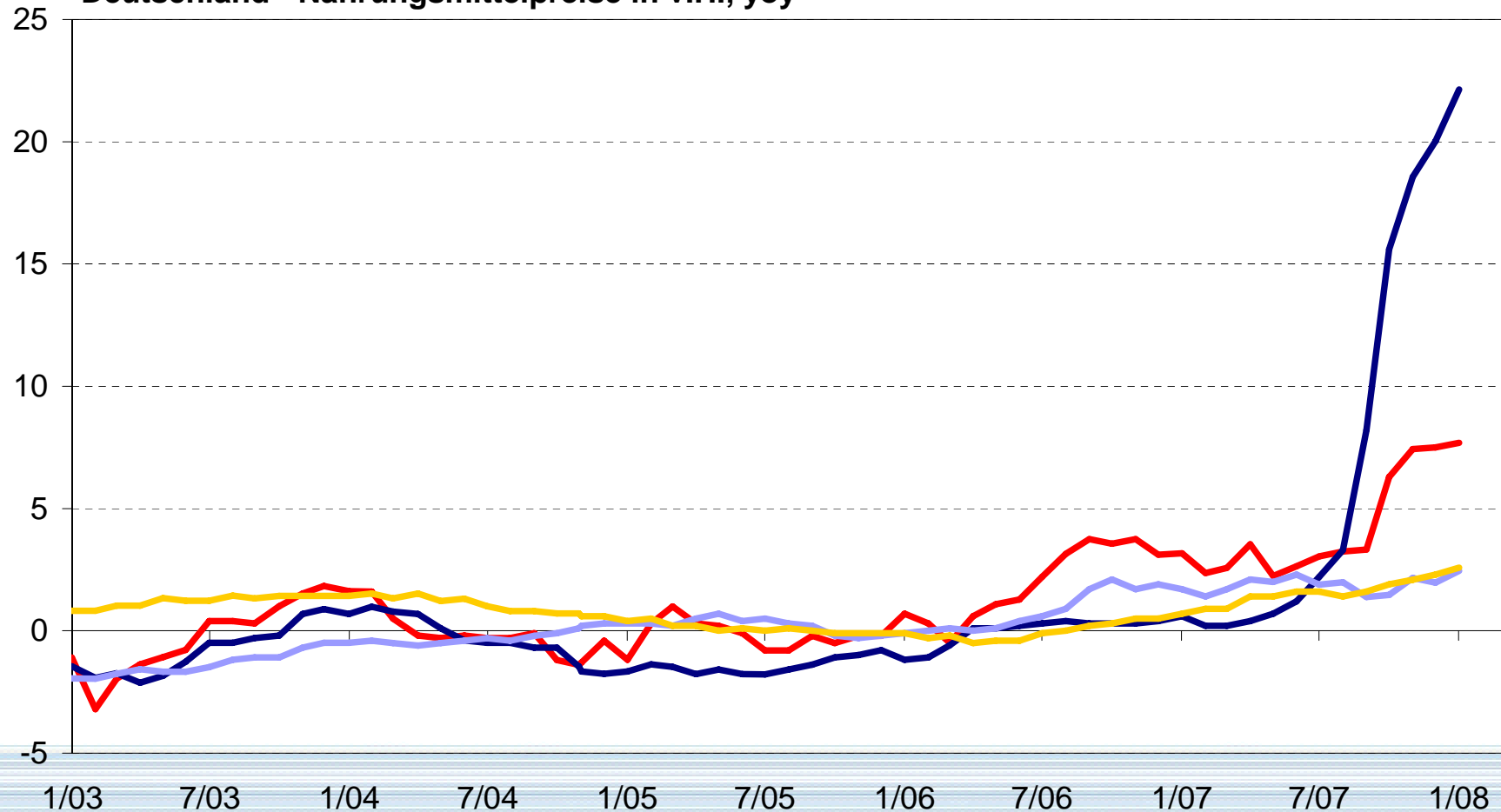
- Öffnung des Eisernen Vorhangs, marktorientierte Öffnung Chinas, Indiens und weiterer Schwellenländer brachte mehrere 100 Mio zusätzliche Arbeitskräfte auf den Weltarbeitsmarkt
- Zunehmende Marktorientierung in Schwellenländern mit Öffnung von Warenmärkten erhöht internationalen Wettbewerb und senkt Inflationspotential

- **Nachfrageschock**

- Hohes Wachstum in Schwellenländern führt zu erhöhter Nachfrage nach mineralischen und agrarischen (Energie-) Rohstoffen, zunehmend auch Lebensmitteln und gehobenen Gebrauchs- und Investitionsgütern

... dreht sich dieser Trend jetzt um?

Deutschland - Nahrungsmittelpreise in v.H., yoy



— Nahrungsmittel insgesamt

— Molkereiprodukte und Eier

— Fleisch, Fleischw.

— Div. Nahrungsmittel (Fertigprod. etc.)

NORD/LB

 Finanzgruppe

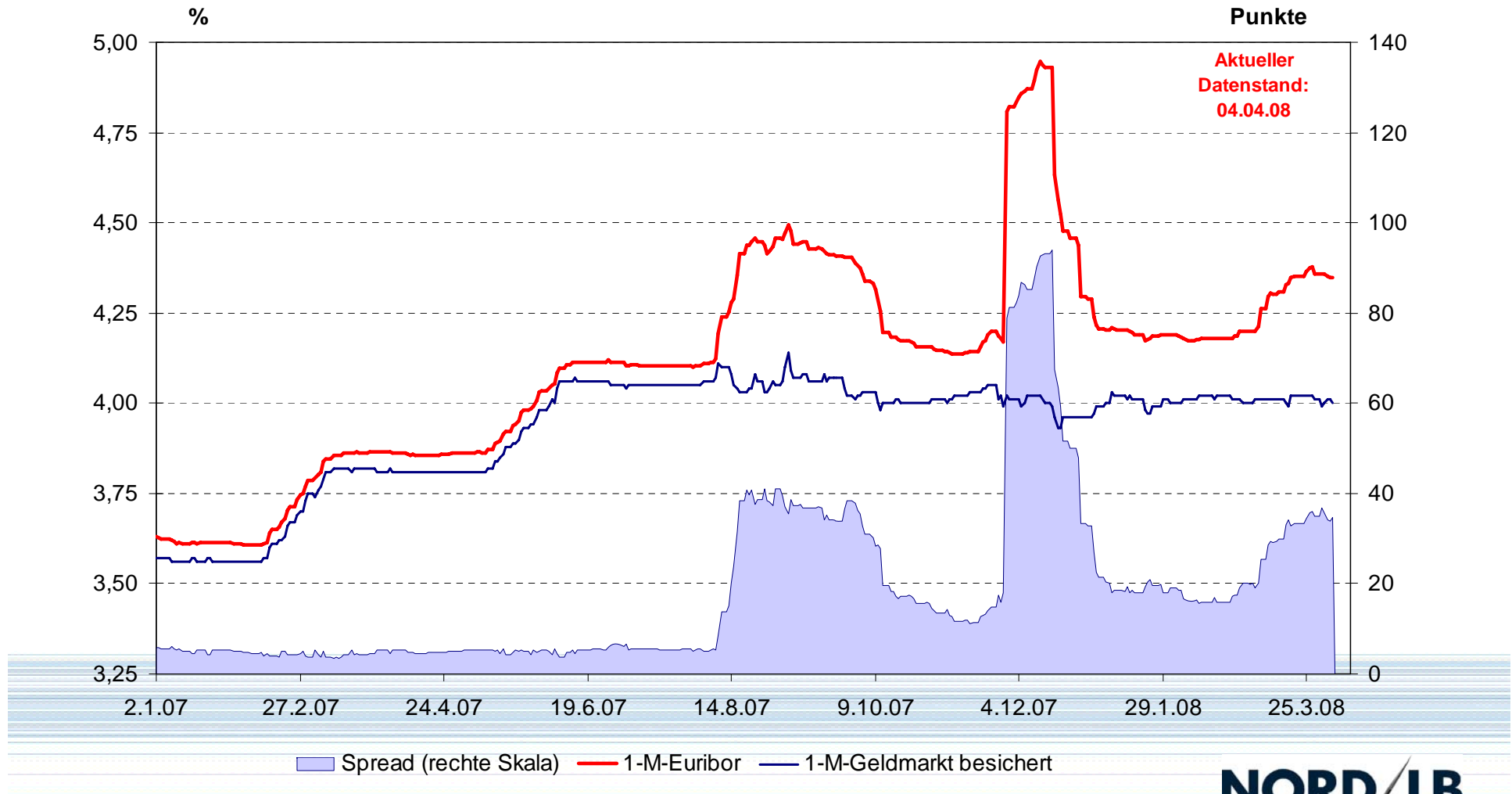
Finanzmarktkrise

Das Maß der Dinge

Aktuelle Einschätzung der Finanzmarktkrise

- Auch die Jahresberichte 2007 der Banken haben keine abschließende Klarheit über die Verteilung der Risiken gebracht
- Verzerrungen im Interbankenmarkt werden auch im 2. Halbjahr 2008 andauern
- Auswirkungen auf das Kreditgeschäft
 - teure Refinanzierung
 - Belastungen der Bilanz
 - knappe Liquidität
 - keine Kontingentierung (credit crunch)

Euroland – Spread 1-M-Euribor – 1-M-Geldmarkt besichert



USA – “Ted Spread”



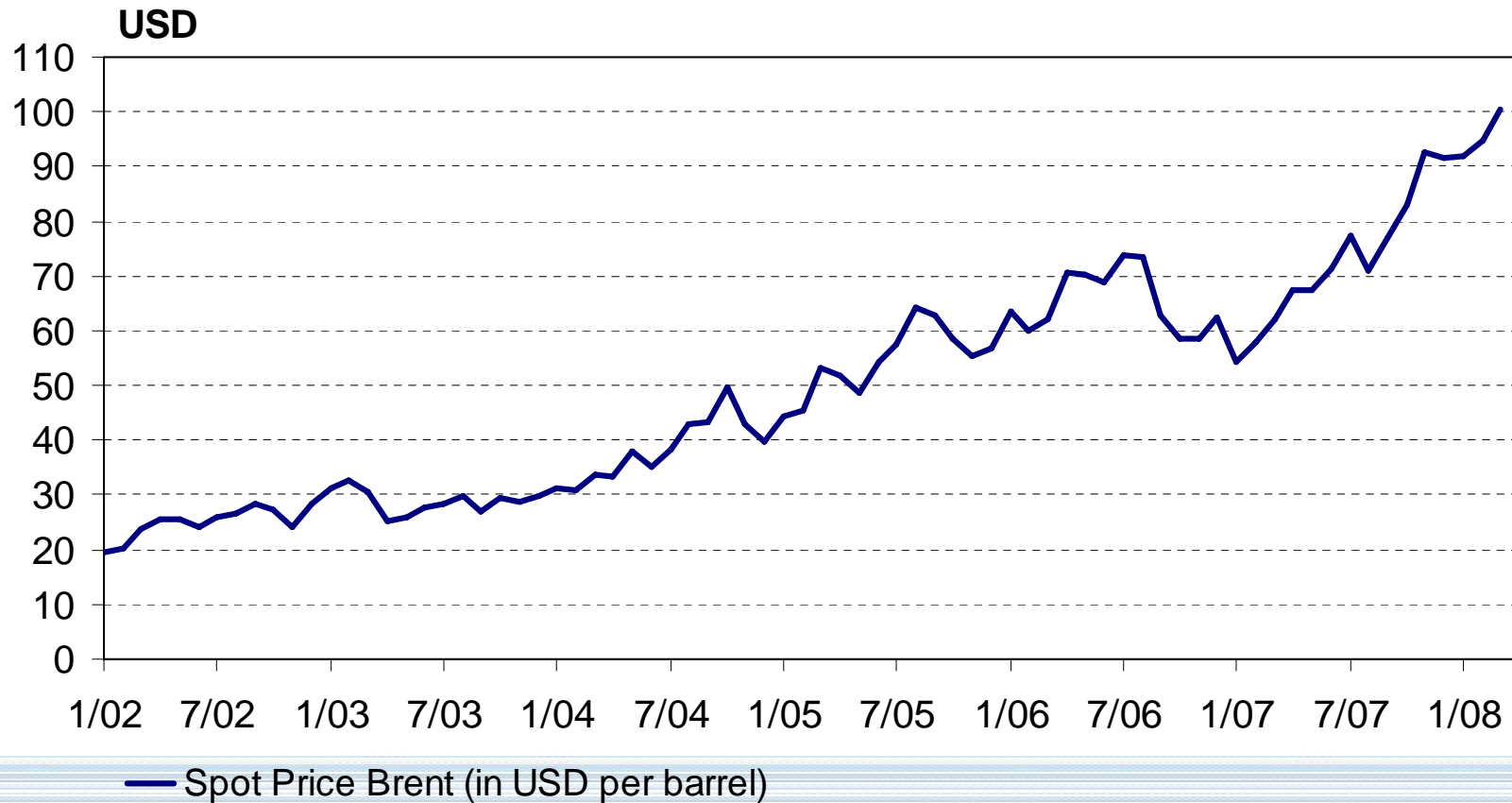
— US: Spread 3M-LIBOR - 3M-T-Bill

NORD / LB

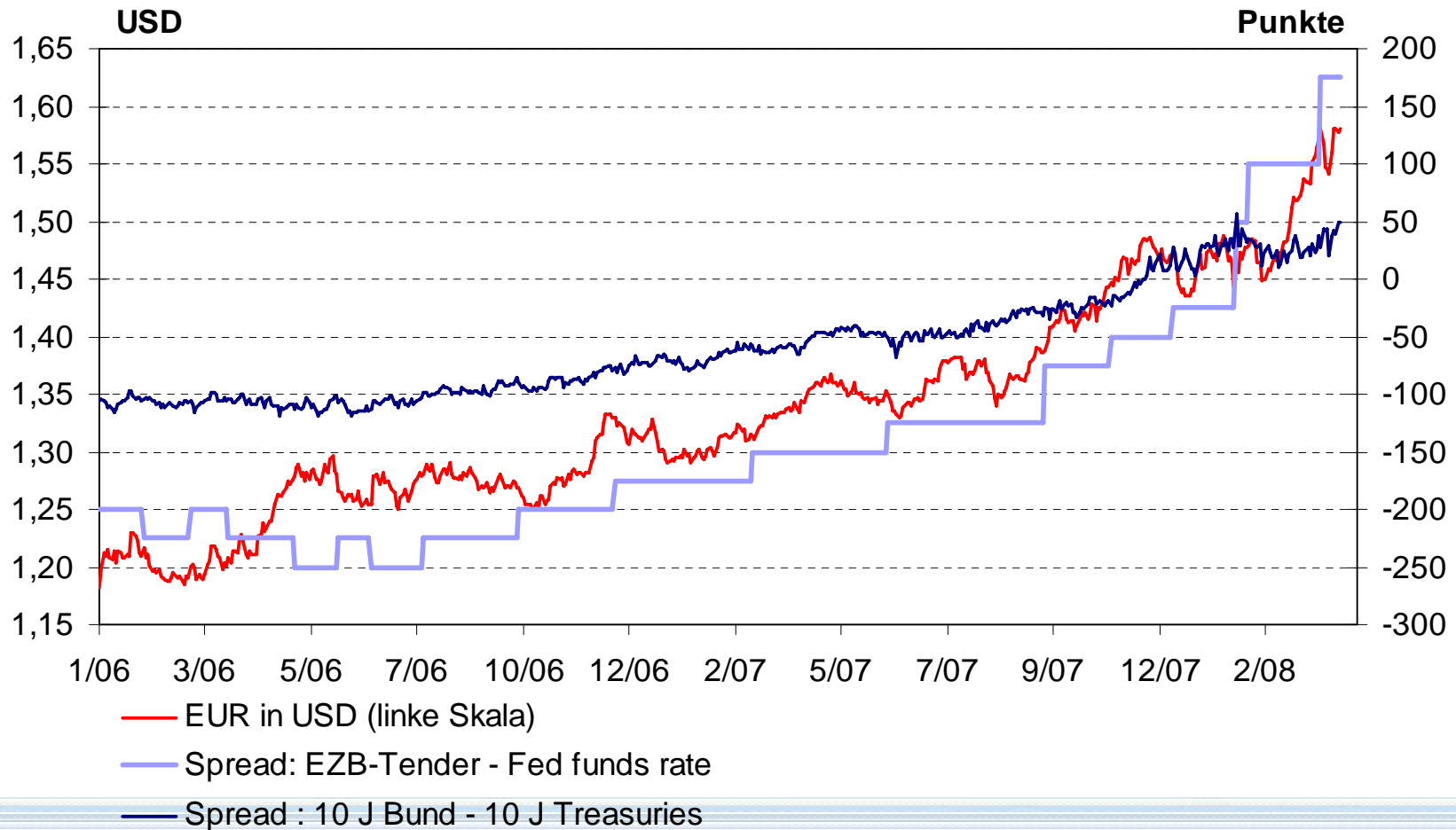
 Finanzgruppe

Inflationsgefahren

Inflation: Ölpreis in unerwarteter Höhe

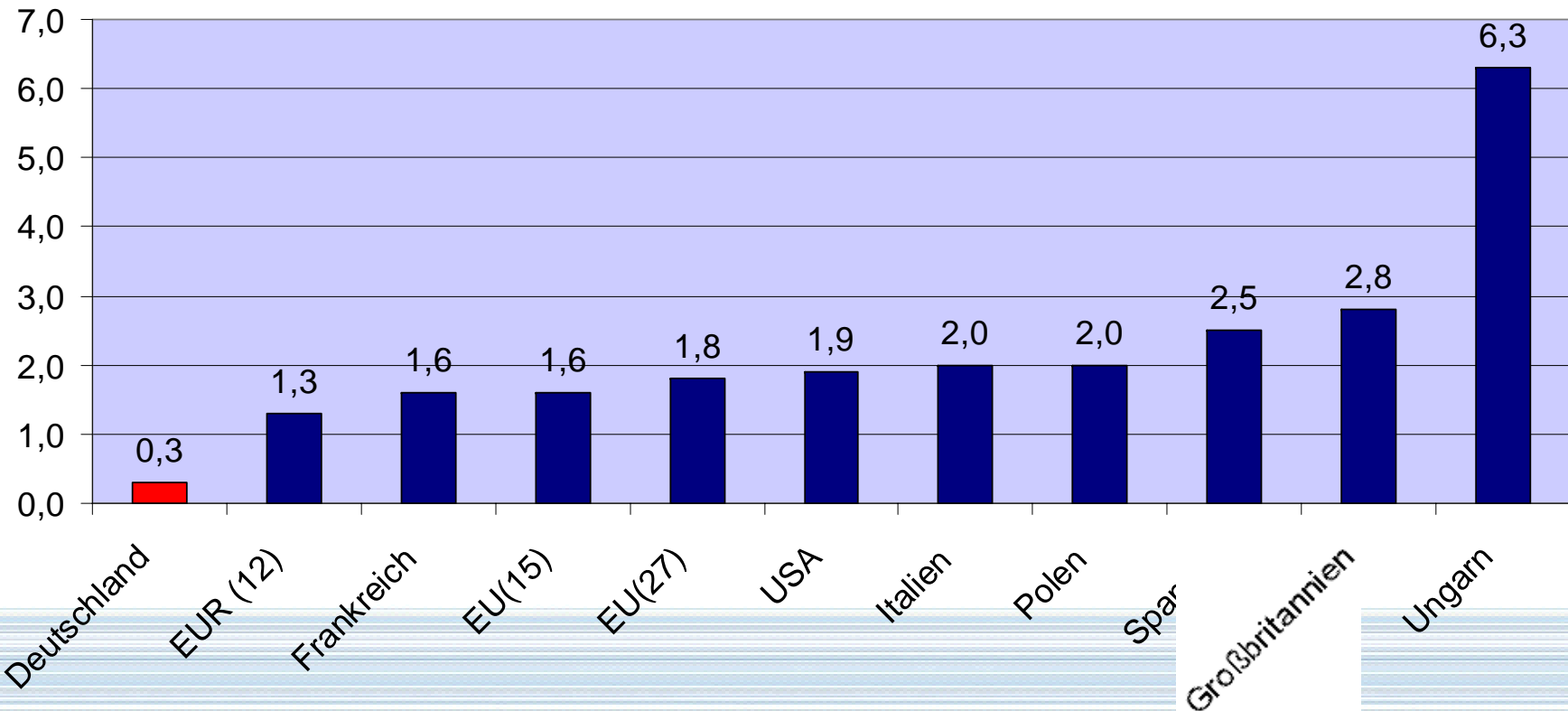


Inflation: Dollar-Schwäche treibt US-Preise und Rohstoffe

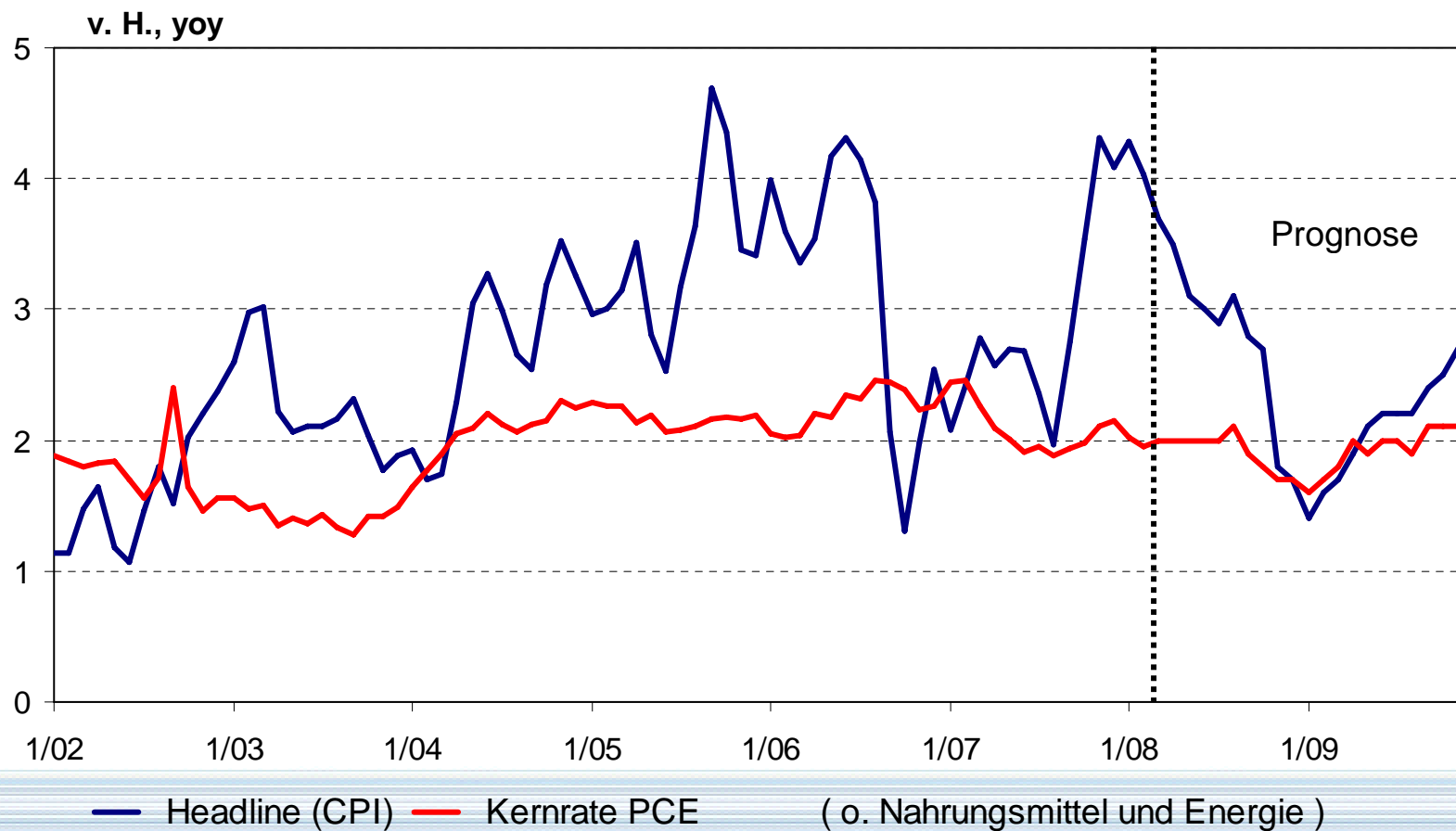


Inflation: Lohnstückkosten dämpfen Produzentenpreise (Quelle Eurostat, Bloomberg)

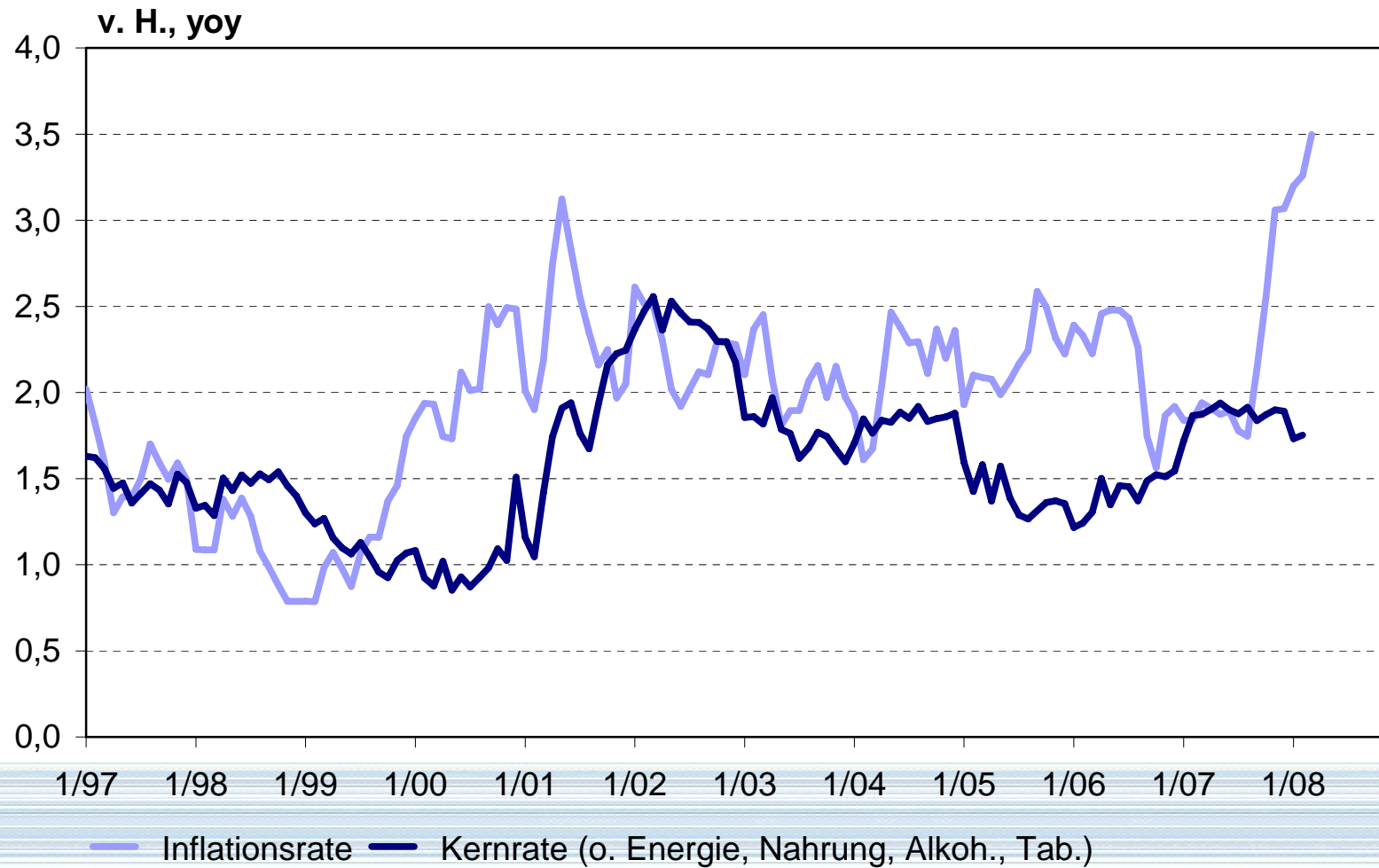
Lohnstückkostenentwicklung 1997-2007
(durchschnittliche, nominelle, jährliche Zunahme in %)



USA – Headline- und Kerninflation



Euroland - Inflationsentwicklung



Kommen japanische Verhältnisse ?

Kommen jetzt japanische Verhältnisse ?

Japanische Krise 90er Jahre

- Steigender Yen führte zu Kapitalzuflüssen nach Japan und Preissteigerungen im Immobilien- und Aktienmarkt
- Platzen der Blase: Nikkei fiel von 38.957 (1989) auf 7.603 (2003); Immobilienpreise fielen deutlich
- Geld- und Fiskalpolitik reagieren zu spät und ohne wesentliche Wirkung
- Deflationskreisläufe aus konjunkturellen Preisrückgängen und Konsumzurückhaltung in Erwartung fallender Preise
- Rückläufige Preise für Wertpapiere und Immobilien belasteten die Unternehmensbilanzen mit negativen Wirkungen auf die Investitionen (→ Credit Crunch → Bilanzrezession)
- Export war letzte Wachstumschance (bestimmt bis heute die Geld- und Wechselkurspolitik Japans)

Kommen jetzt japanische Verhältnisse ?

Japan (90er Jahre)	USA (heute)
BoJ hat durch aggressive Zinssenkungen dazu beigetragen, dass die jap. Banken ihre Verluste jahrelang „verstecken“ konnten.	Fed fordert von der Bankenlandschaft Abschreibungen vorzunehmen
Japans Bankensystem war marode, Verluste konnten durch Abschreibungen nicht getragen werden. Anpassungslast überwiegend in Japan. Credit Crunch.	Das US-Bankensystem ist ertragsstark, da die Erträge über viele „Säulen“ generiert werden. Weltfinanzsystem trägt Risiken. Bislang kein Credit Crunch.
BoJ reagierte auf Deflation	Aktuelle Lage in den USA eher Stagflation
In Japan wartete man 2 Jahre, bis auch von politischer Seite Maßnahmen (Konjunktur-programm) ergriffen wurden	Fed reagiert mit Zinssenkungen, Regierung reagiert schnell mit bedeutsamem Konjunktur-paketes (und weiteren Maßnahmen)
Die jap. Verbraucher haben durch Sparen die Krise verschärft	Der US-Verbraucher konsumiert auf Pump, dies stabilisiert die Konjunktur

Fed contra EZB

Zentralbanken im Gegenverkehr

Geldpolitik: Fed und EZB im Gegenverkehr

Fed

- Ziel: Arbeitsmarkt und Inflation
- Politik: Verstärkt die Unsicherheit der Märkte durch drastische Zinssenkungen und negative Berichterstattung; reagiert auf Markterwartungen
- Negative Wirkungen der geldpolitischen Maßnahmen der Fed:
 - Verunsicherung der Märkte
 - Gefahr von Bubble/Inflation
- Positive Wirkungen der geldpolitischen Maßnahmen der Fed:
 - Vermeidung negativer Vermögenseffekte vom Aktienmarkt
 - Entlastung von variabel verzinsten Hypotheken
 - Entlastung Banken durch steilere Zinsstrukturkurve
 - Förderung Investition/Konsum durch „billigere“ Geld
- Aber: Wirkt die US-Geldpolitik ? (Zinssenkungen kommen durch erhöhte Risikoprämien nicht bei Kreditnehmern an)

Geldpolitik: Fed und EZB im Gegenverkehr

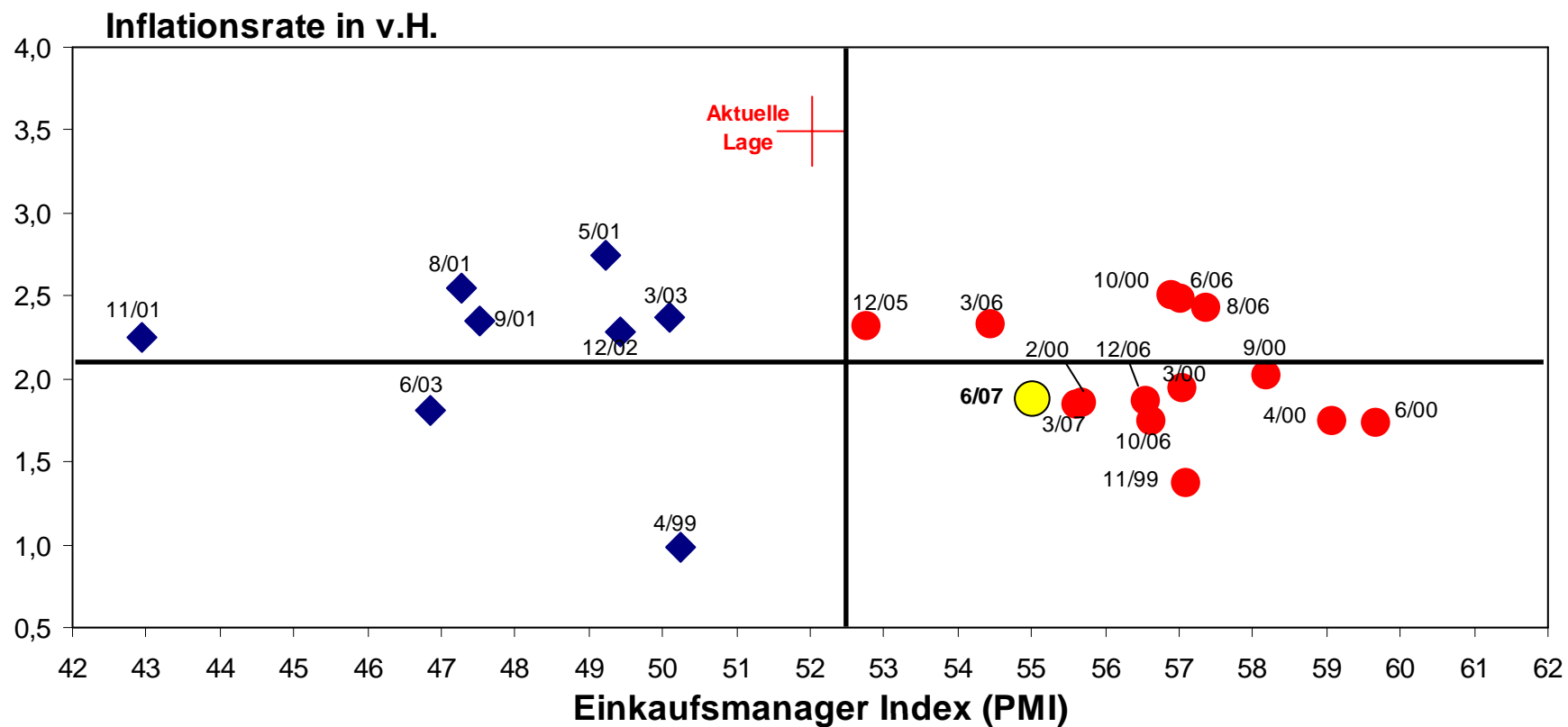
EZB

- Ziel: Inflation (auch: Wechselkurs, erst danach Konjunktur)
- Politik: gut kommunizierte Zinsschritte, widersteht Markterwartungen
- Aktuelle Wirkung: neutral zwischen Inflation und Konjunktur

Ergebnis

- Gegenläufige Politik von EZB + Fed erhöht die Anpassungskosten in USA (Inflation) und Euroland (Konjunktur)
- Fed verliert Vertrauen zur Steuerung zwischen Inflation, Konjunktur und Finanzmärkten
- EZB mit deutlicher Anti-Inflationspolitik
- Eurozone fehlt fiskalpolitisches Pendant zur Notenbank

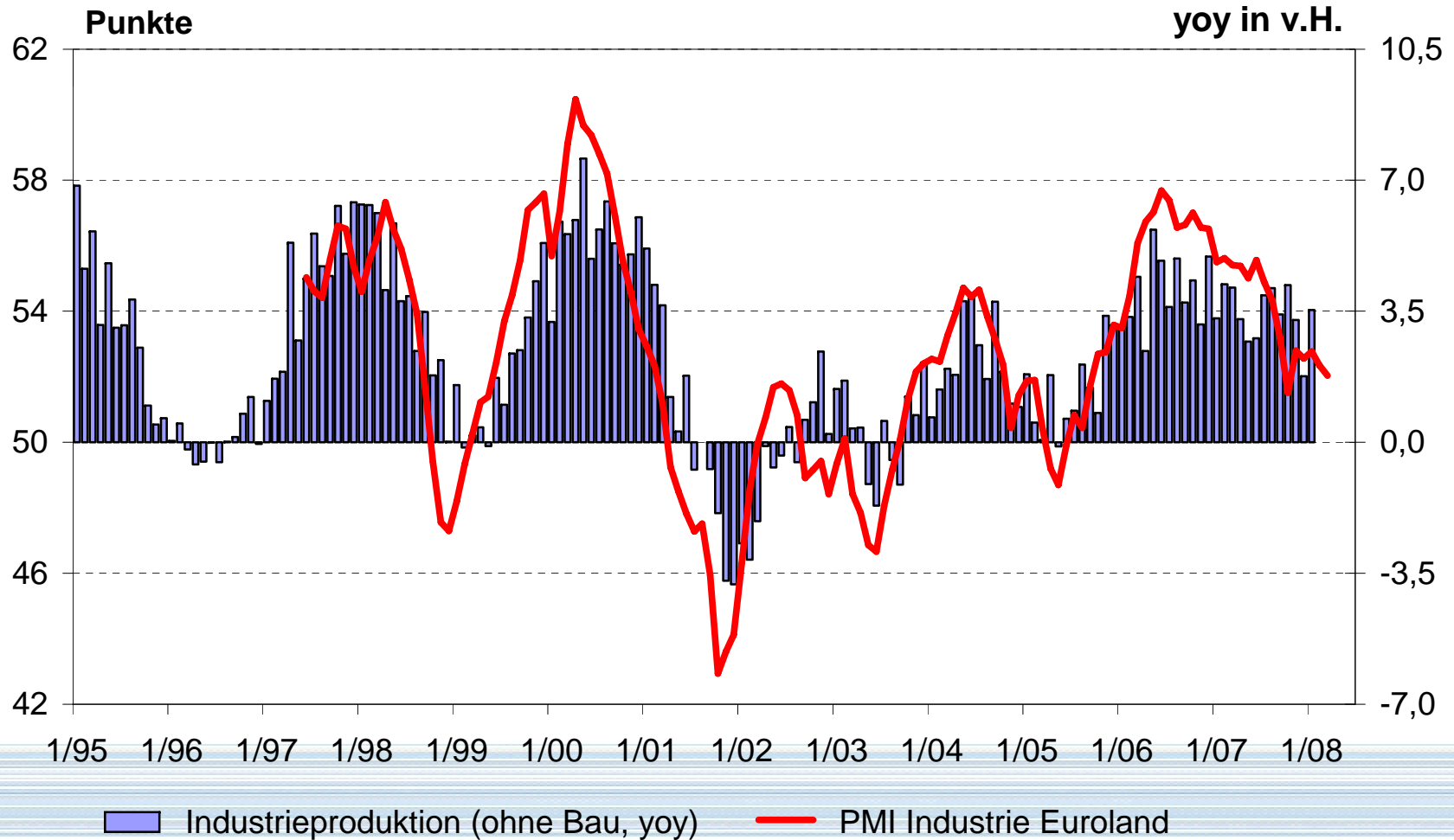
Euroland – EZB-Geldpolitik



◆ Zinssenkung
 ● Zinsanhebung
 — Durchschnitt ab 1999

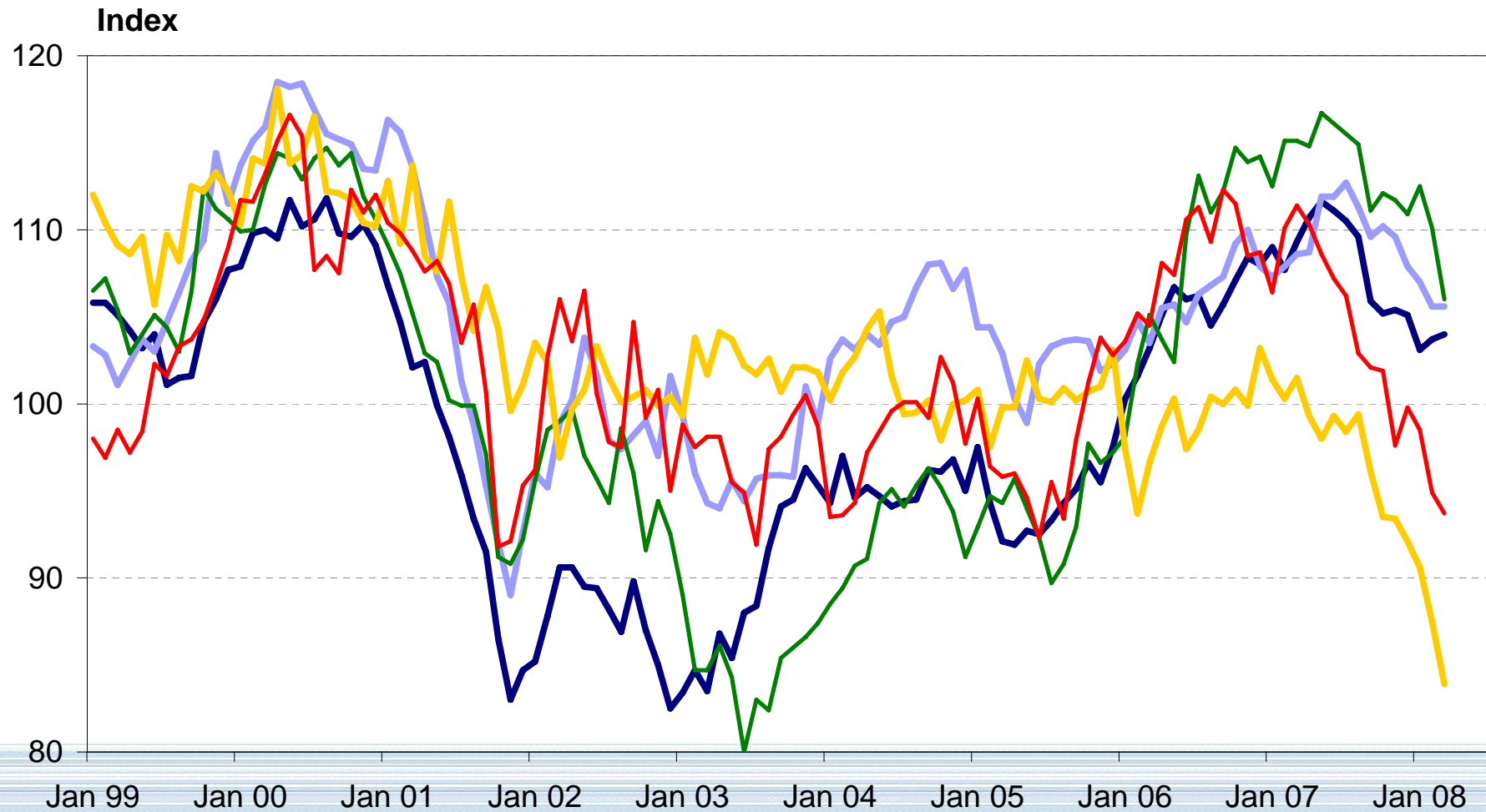
Zinsprognose

Euroland - Industrie



EU KOMMISSION. ECONOMIC SURVEILLANCE

Konjunkturelle Entwicklung in der Eurozone divergiert

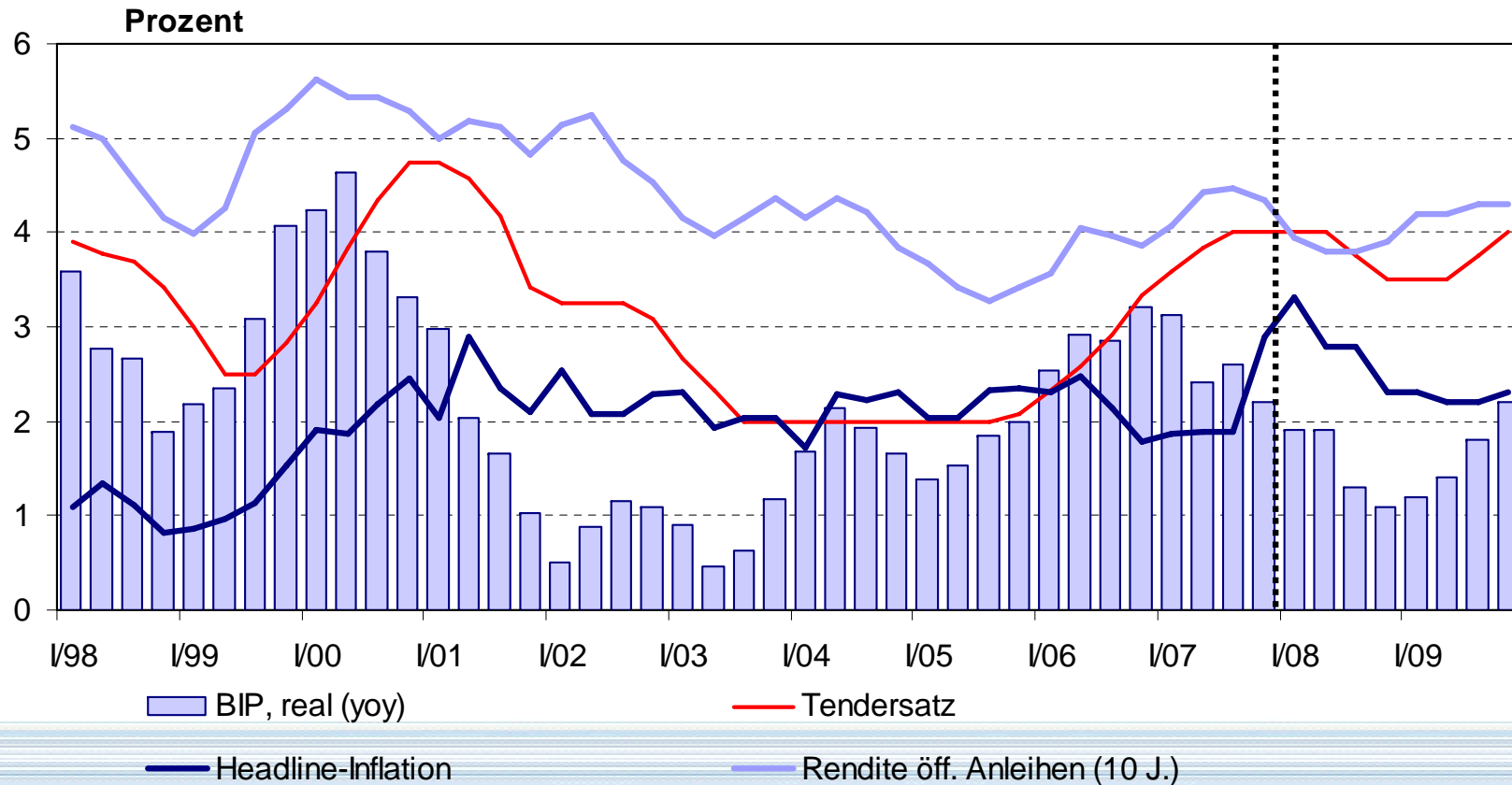


— Deutschland — Frankreich — Niederlande — Spanien — Italien

NORD/LB

S Finanzgruppe

Euroland - Wirtschaftswachstum, Tendersatz, Inflation und Kapitalmarktrendite



Ausblick: Bilanzsteuerung in Doppik-Kommunen

- Bilanzielle Abbildung erfordert Bilanzstrukturmanagement (neudeutsch: Asset Liability Management = ALM)
- Ziel: Fristenkongruente Finanzen auf Aktiv- und Passivseite
- Ergebnis: wichtige Impulse für die Finanzierungsplanung (z.B. Laufzeiten)
- Z.B. Risiko: Pensions-/Altersvorsorgebelastungen werden nach HGB unterschätzt
- Ökonomische Betrachtung erfolgt durch barwertige Aufbereitung der absehbaren Zukunft
- NORD/LB gibt ALM-Beratung

NORD/LB

Risiken senken – Chancen nutzen Aktives Schuldenmanagement für Kommunen

Präsentation Salzgitter am 17.04.2008

Maik Hartje, Kommunalbetreuung/Förderberatung

Typische Ausgangssituation der Kommunen

Entwicklungen Zins- und Kapitalmarkt

Einnahmen
sinken

Ausgaben
steigen

Fehlbeträge
entstehen

Verschuldung
steigt erheblich

Erschwerter Haushaltsausgleich
Zunehmender Sparzwang
Einführung Doppik

Kommunales Schuldenmanagement

Kommunales Schuldenmanagement



„Passives“ Management“

Einheit von

- Mittelbeschaffung und
- Zinsmanagement

Management mit Kassaprodukten
(Kommunalkredit)

Aktivität fokussiert auf
Zinsanpassungstermine



„Aktives“ Management“

Trennung von

- Mittelbeschaffung und
- Zinsmanagement

Nutzung von Zinsderivaten (u. a.
Swaps, Caps) zur Zinssteuerung

Ausnutzung von
Marktopportunitäten

Passives Schuldenmanagement

Ursachen für Risiken....

- Zinsanpassungstermine in der Zukunft
- Zufälligkeit bestehender Zinsanpassungstermine
- Langlaufende Festzinsvereinbarungen

....und mögliche Konsequenzen

- Hohes Zinsniveau am Zinsanpassungszeitpunkt
- Gleichbleibend hohe Zinsbelastung auch bei fallenden Marktzinsen
- Unzureichende Ausnutzung der Zinsstrukturkurve
- Vorfälligkeitsentschädigung bei vorzeitiger Rückzahlung

Aktives Schuldenmanagement

Zielsetzung: Liquiditätssparnis und Zinssicherung

- Begleitung während der Finanzierungslaufzeit
- Aktive Zinssteuerung bei Krediten, Zinsaufwand reduzieren/optimieren
- Vermeidung bzw. Begrenzung von Zinsänderungsrisiken in der Zukunft
- Mehr Flexibilität bei der Gestaltung von Kreditmodalitäten
- Tilgungsaufwand reduzieren/optimieren

Die Handlungsschritte

Um die Ziele individuell für jede Kommune definieren zu können und Entscheidungen wirtschaftlich sinnvoll zu gestalten, ist vor Festlegung eines Maßnahmenkataloges ein sorgfältig strukturiertes Vorgehen unerlässlich. Die einzelnen Schritte zur Vorbereitung ihrer kommunalen Entscheidungsgremien sind im folgenden stichwortartig aufgelistet:

- Ist-Situation und Liquiditätsentwicklung ihres Haushaltes
- Analyse ihres Schuldenbestandes
- Bildung einer eigenen Zinsmeinung
- Informationen über die einsetzbaren Bankprodukte
- Auswahl und Einsatz von Handlungsalternativen
- Überwachung und Korrektur der Maßnahmen

Unser Angebot

1. Entwicklung eines Optimierungsmodells

- Auf der Grundlage des bestehenden Kreditportfolios werden wir ein komplexes Modell zur Optimierung des Kapitaldienstes entwickeln und vorstellen. Wesentliche Elemente dieser Vorgehensweise sind jeweils eine Informationserhebungsphase und eine Analyse- bzw. Umsetzungsphase. Daraus ergeben sich folgende Arbeitsschritte:
- Erfassung und Darstellung des bestehenden Kreditportfolios unter entscheidungsrelevanten Aspekten,
- gemeinsame Diskussion und Entwicklung einer Zinsmeinung für 3 Jahre (Unterstützung der Verwaltung durch Workshops ist möglich),
- Analyse des Kreditportfolios vor dem Hintergrund der Zinsmeinung,
- Analyse der Kreditverträge hinsichtlich Kündigungsfristen und Zinsanpassungslaufzeiten

Unser Angebot

1. Entwicklung eines Optimierungsmodells

- Erarbeiten von Handlungsoptionen unter Berücksichtigung ihrer individuellen Haushaltssituation und strategischer Zielvorgaben,
- Beratung und Information über den Einsatz verschiedener Zinsmanagementprodukte (Unterstützung der Verwaltung durch Workshops ist möglich),
- Simulation der Wirkung der Verbesserungsmaßnahmen auf die Zins- und Tilgungsleistungen über einen Zeitraum von 3 Jahren,
- Dokumentation und Präsentation der Optimierungsmodelle.

Unser Angebot

2. Fortentwicklung des Ausgangsmodells zur Optimierung des Kapitaldienstes

Wir schlagen eine Überprüfung des Ausgangsmodells halbjährlich für die Dauer von mindestens 1 Jahr in Form eines Soll/Ist-Abgleichs vor. Der Auftrag beinhaltet folgende Dienstleistungen:

- Diskussion und Aktualisierung der zugrunde gelegten Zinsmeinung,
- möglicherweise Anpassung des Optimierungsmodells an die aktualisierte Zinsmeinung,
- Aufbereitung und Präsentation der Ergebnisse aus dieser Überprüfung,
- kontinuierliche Beratung bei Umschuldungen und Neukreditaufnahmen, um die Konformität zum Ausgangsmodell zu gewährleisten.

Beispiel: Analyse des Datenbestandes

- Der **Durchschnittszins** sämtlicher Darlehen beträgt volumengewichtet **5,47 % p.a.**
- EUR 41,4 Mio. des Darlehensbestandes (45 %) sind mit **Zinssätzen von 5,5 - 6,63 %** ausgestattet.
- Die Darlehn haben eine restliche **Zinsbindungsdauer** von durchschnittlich 9,7 Jahre. Dabei sind für EUR 36,2 Mio. die Zinsen fest für die Restlaufzeit vereinbart worden. Die restlichen Darlehn haben Zinsanpassungstermine in den Jahren bis 2013. Hier sind starke Ballungen in den Jahren 2008 und 2013.
- Geldmarktbasierte Darlehn sind nicht im Bestand
- Das zur Zinsanpassung anstehende Darlehensvolumen verteilt sich wie folgt in den Betrachtungszeiträumen:

• Jahr 2008 Euro Mio.	25
• Jahr 2009 Euro Mio.	3
• Jahr 2010 Euro Mio.	8

Beispiel: Entwicklung des Schuldendienstes

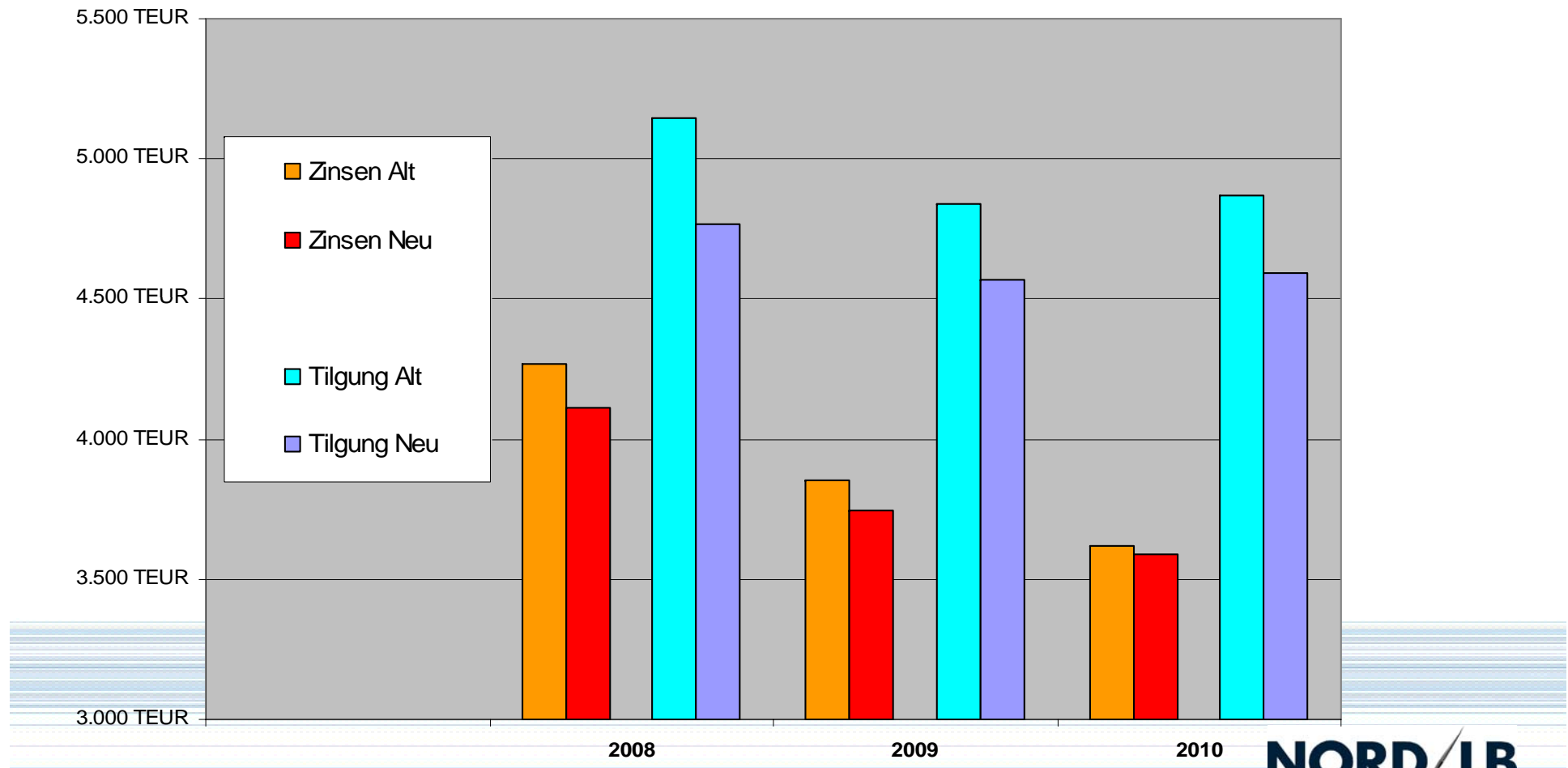
Der Schuldendienstaufwand im Betrachtungszeitraum 2008-2010 verteilt sich wie folgt:

Jahr		Zinsen	Tilgung	Gesamt
2008	TEUR	4.271	5.148	9.419
2009	TEUR	3.853	4.836	8.689
2010	TEUR	3.619	4.868	8.486

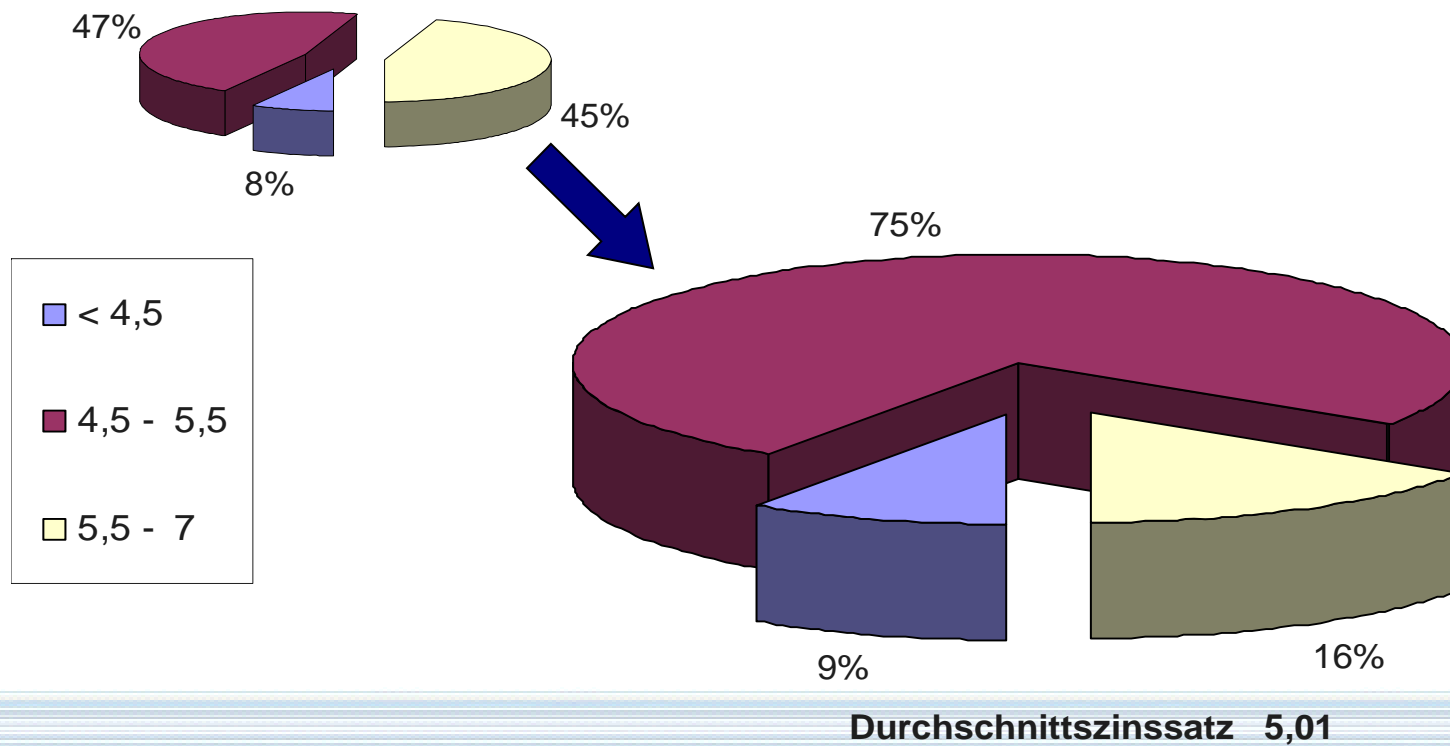
Beispiel: Handlungsvorschläge (sämtliche Berechnung nur indikativ und bezogen auf Stichtag)

Darlehn	Restkapital per 12/2007 TEUR	Zinssatz % p. a.	Zins- anpassung	empfohlene Maßnahme
23	2.718	5,875	30.11.2008	Abschluß einer vorgezogenen Zinsanpassung , neuer Zins 4,60 % p. a. ab 01.3.2008, gültig für die Restlaufzeit (06/2018)
11	1.678	6,18	31.05.2008	Abschluß einer vorgezogenen Zinsanpassung ,
12	2.390	6,23	31.08.2008	und Zusammenlegung der Darlehn, neuer Zins 4,10 % p. a. ab 01.3.2008, gültig für die Restlaufzeit (12/2013)
6	2.312	5,91	30.09.2008	Abschluß eines Doppelzinsswaps , neuer Zins 4,15 % p. a. ab 01.3.2008, gültig für die Restlaufzeit (03/2018)
18	1.487	4,85	30.03.2008	zum Zinsanpassungstermin Umstellung auf ein Roll-Over-Darlehn mit 64.875 Euro als Halbjahrestilgung, neuer Zins 6M-EURIBOR +0,05

Beispiel: Entwicklung des Schuldendienstes nach Umsetzung der Maßnahmen



Beispiel: Verteilung der Zinssätze nach Umsetzung der Maßnahmen



Unser Angebot

3. Workshops Kommunales Schuldenmanagement

Zusätzlich bieten wir an, z. B. eintägige Workshops zu folgenden Themen den Kommunen an:

- **Workshop Zinsmeinung** mit Experten der volkswirtschaftlichen Abteilung – Ziel: verschiedene Modelle zur Zinsprognose vorstellen und Kommune in die Lage versetzen, sich eine fundierte Zinsmeinung zu bilden.
- **Workshop Derivate Finanzierungsinstrumente** mit Experten aus dem Derivatehandel – Ziel: Vorstellen von Maßgeschneiderten Finanzierungsinstrumenten, die aktives Management der Zinsstruktur ermöglichen.
- **Workshop Kommunale Finanzierung** mit Experten aus dem Bereich Kommunalfinanzierung – Ziel: Erläutern von verschiedenen Möglichkeiten Darlehensausgestaltung, der Darlehensausschreibung und Einbindung europäischer Fördermittel.

Unser Angebot

4. Vergütung

Die Honorierung unserer Leistungen erfolgt auf Erfolgsbasis (= Anteil an Ersparnis der Kommune).

Alternativ:

Die Honorierung unserer Leistungen erfolgt nach dem effektiven Zeitaufwand. Der Zeitaufwand steht in Abhängigkeit zu dem beauftragten Umfang der Dienstleistungen (Entwicklung, Fortentwicklung, Workshops) und der Größe des kommunalen Kreditportfolios.

Das Beraterhonorar erhöht sich um die Nebenkosten und die gesetzliche Mehrwertsteuer.

Zusatzangebot Fachseminar „Kommunales Finanzmanagement in der Praxis“

- 2-tägiges Fachseminar der Sparkassenakademie Hannover gemeinsam mit der NORD/LB am 02.07.2008 und 03.07.2008 für Mitarbeiter der kommunalen Verwaltung aus dem Bereich Finanzmanagement
- Inhalte: Volkswirtschaftliche Einflüsse auf das Finanzmanagement des „Konzern Kommune“, Zinsmanagement mit Derivaten I und II, Einsatzmöglichkeiten derivativer Finanzinstrumente zur Optimierung öffentlicher Haushalte
- Referenten: Experten der NORD/LB und von Sparkassen sowie Praktiker aus der kommunalen Verwaltung
- Einladungen über die ortsansässige Sparkasse Ende April/Anfang Mai 2008
- Kostenbeitrag: 195,00 Euro pro Teilnehmer

Haftungsausschluss

- 1) Die in dieser Präsentation mitgeteilten Informationen über Finanzprodukte und Geschäftsmodelle dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ausdrücklich noch stillschweigend ein An- oder Verkaufsangebot, noch eine Einladung oder Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes der Norddeutschen Landesbank Girozentrale (die „NORD/LB“), und/oder mit ihr verbundener Unternehmen dar. Ein Anspruch auf Erwerb oder Veräußerung der dargestellten Finanzprodukte und Einzelgeschäfte zu den mitgeteilten Kursen, Preisen oder sonstigen Konditionen besteht insofern nicht. Ebenso wenig handelt es sich bei der Übermittlung der Bewertungskurse um eine Form der Anlageberatung oder -empfehlung.
 - (2) Alle Informationen und sonstigen Angaben, die hierin enthalten sind, beziehen sich ausschließlich auf den angegebenen Stichtag. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Angemessenheit kann nicht gegeben werden. Vielmehr unterliegen insbesondere die Angaben zu Kursen, Preisen oder sonstigen Konditionen dem Vorbehalt jederzeitiger Änderung ohne vorherige Ankündigung oder Mitteilung. Ein Anspruch auf Abschluss eines Geschäftes zu den hier angegebenen Konditionen oder Bedingungen, besteht nicht.
 - (3) Den angegebenen Kursen, Preisen und Konditionen liegen - bezogen auf den Stichtag - aktuelle Marktdaten zugrunde. Diese sind ihrerseits Handels- oder sonstigen Informationsdiensten oder anderen Quellen entnommen, die wir als zuverlässig beurteilen. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen worden ist, können wir keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Basisdaten und der daraus resultierenden Kurse, Preise und Konditionen übernehmen.
 - (4) Bei dieser Präsentation handelt es sich um eine an Sie als ausschließlichen Empfänger adressierte Information. Daher dürfen diese Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB weder insgesamt noch in Teilen vervielfältigt, nachgedruckt, verteilt oder an Dritte übermittelt werden.
- Eine Annahme und Nutzung der in der Präsentation zur Verfügung gestellten Informationen ist nur bei Akzeptanz der vorstehenden Bedingungen zulässig.

Ihre Ansprechpartner zum Thema Aktives Schuldenmanagement für Kommunen in der NORD/LB:



- Petra Strickstrack
0511 / 361 – 2299
- Jan Kastenschmidt
0511 / 361 – 9935
- Maik Hartje
0511 / 361 – 5117
- Bernd Riethmüller
0511 / 361 – 5265
- Regina Troschack
0511 / 361 – 2221