

Antwort

der Landesregierung
auf die Kleine Anfrage 783
des Abgeordneten Péter Vida
BVB / FREIE WÄHLER Gruppe
Drucksache 6/1863

Schuldenstrategie des Landes Brandenburg

Wortlaut der Kleinen Anfrage 783 vom 26.06.2015:

Ich frage die Landesregierung:

1. Welche durchschnittliche Zinsbindungsdauer wies das Schuldenportfolio des Landes Brandenburg (unterschieden nach Anleihen, Schuldscheindarlehen und Krediten) zu den folgenden Zeitpunkten auf:
 - 31.12.2010
 - 31.12.2011
 - 31.12.2012
 - 31.12.2013
 - 31.12.2014
2. Welche Zinsbindungsdauer wird langfristig für die einzelnen Refinanzierungssegmente angestrebt?
3. Der iBoxx € Regions des Datenanbieters Markit gilt als wichtiger Index für Benchmark-Anleihen deutscher Bundesländer und bildet eine vielbeachtete Benchmark für institutionelle Investoren. Das Land Brandenburg hat in diesem Index lediglich ein Gewicht von 2,2 %, was unter anderem an der Nichtberücksichtigung von Schuldverschreibungen mit einem ausstehenden Volumen von unter 1 Mrd. EUR begründet liegt.
 - a) Beabsichtigt das Land Brandenburg, zukünftig die Emissionsvolumina auf möglichst 1 Mrd. EUR und mehr zu erhöhen, um den relativen Indexanteil im iBoxx € Regions zu erhöhen und attraktiver für institutionelle Investoren zu werden? Wenn nein, warum nicht?
 - b) Welche anderen Indizes werden aus Sicht einer effizienten Schuldenstrategie des Landes Brandenburg als wichtig erachtet?

4. Unabhängig von der Frage 3 ergeben sich aufgrund einer höheren Sekundärmarktliquidität in Folge höherer Emissionsvolumina ggf. kostenseitige Vorteile für den Emittenten.
 - a) Welche Verbesserung des Asset Swap Spreads in Folge attraktiverer Liquiditätsprämien können durch höhere Emissionsvolumina realisiert werden?
 - b) Liegen hierzu ggf. quantifizierbare Untersuchungen über entsprechende Emissionsgrößenabhängigkeiten der Liquiditätsprämien vor?
5. Wertpapiere können nach ihrer Erstemission grundsätzlich aufgestockt werden.
 - a) Unter welchen Voraussetzungen wären Aufstockungen von bereits emittierten Anleihen sinnvoll?
 - b) Wird mittel- und langfristig die Aufstockung von Altanleihen beabsichtigt?
6. Welche Zinsentwicklung wurde für die Erstellung der aktuellen mittelfristigen Finanzplanung sowie des aktuellen Haushaltsgesetzes unterstellt und in welchem Umfang überbieten die entsprechenden Zinsansätze die zum Erstellungszeitpunkt gültigen Forwardsätze?
7. Werden für die Ableitung der Zinsansätze auch makroökonomische Untersuchungen bzw. der wirtschaftlichen Entwicklung oder geldpolitischen Ausrichtung der EZB berücksichtigt? Wenn ja, in welcher Form?
8. Wird davon ausgegangen, dass das aktuelle Niveau der Sekundärmarktrenditen des Landes Brandenburg insbesondere unter Berücksichtigung der aus Break-Even-Inflationsraten bzw. Inflation Swaps ableitbaren Inflationserwartungen sehr niedrig ist? Kann bestätigt werden, dass das aktuelle Niveau der Sekundärmarktrenditen für die Finanzierung wichtiger Landesinvestitionen vorteilhafte Bedingungen bietet?
9. Kann darüber hinaus bestätigt werden, dass wesentliche Haushaltskennzahlen des Jahres 2014, wie z. B. eine Steuer-Zins-Deckung von 14,4 (2004: 5,4) sowie der Schuldenstand in % des BIP in Höhe von 27,01 (2004: 34,35) eine gute Grundlage bilden, um lohnende staatliche Investitionen nachhaltig finanzieren zu können, ohne hierbei nennenswerte Verschlechterungen bei den Kredit- und Bonitätsänderungsrisiken zu verursachen?
10. Sollten mittel- und langfristig die Zinsen wieder spürbar steigen, sind höhere Zinsausgaben des Landes Brandenburg vorstellbar.
 - a) Welche Schritte werden konkret unternommen, um etwaige Zinsänderungsrisiken des Landes Brandenburg zukünftig zu reduzieren?

- b) Das Land Brandenburg hat kaum ausstehende Anleihen mit einer Fälligkeit nach dem Jahr 2025 in seinem Schuldenportfolio. Ist es geplant, im ultralangen Segment > 10 Jahre Schuldverschreibungen zu begeben, um Zinsänderungsrisiken zu reduzieren?
 - c) Welche maximalen Laufzeiten sind an den Kapitalmärkten zu marktgerechten Preisen und auskömmlichen Volumina absetzbar?
11. Wie wird der Erfolg der Schuldenstrategie des Landes Brandenburg gemessen? Welche Möglichkeiten hat der Brandenburger Landtag, den Erfolg der Schuldenstrategie des Landes Brandenburg zu beurteilen?
12. Am 22.01.2015 kündigte der EZB-Rat das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an. Gemäß EZB-Entscheidung ECB/2015/10 vom 04.03.2015 sind im Rahmen dieses Programms Ankäufe von marktfähigen Schuldtiteln deutscher Bundesländer nicht vorgesehen. Jedoch könnten sich in Folge diverser Portfolioumschichtungseffekte auch erhebliche Auswirkungen auf den Markt von Anleihen deutscher Bundesländer ergeben haben.
- a) Welche Auswirkungen auf die Sekundärmarktrenditen und Handelsvolumina marktfähiger Schuldtitel des Landes Brandenburg konnten im Zuge der Ankündigung und Umsetzung des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors bisher beobachtet werden?
 - b) Welche zukünftigen Auswirkungen werden bis zum wahrscheinlichen Ende des Programms im September 2016 erwartet?
 - c) Wäre das Land Brandenburg in der Lage, im Falle einer Ausdehnung des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors auf den Kreis regionaler öffentlicher Emittenten (inkl. Bundesländer) seine Emissionsstrategie hierauf auszurichten? Welche konkreten Maßnahmen würden in diesem Fall ergriffen werden?
13. Das Finanzierungssegment der inflationsindexierten Anleihen bietet für Emittenten u. a. zusätzliche Möglichkeiten zur Generierung neuer Investoren, einer stärkeren Verzahnung zukünftiger Zinsausgaben an die nominale Entwicklung wirtschaftlicher Parameter und vor allem die Vereinnahmung von Inflationsrisikoprämien und somit Kosteneinsparungen gegenüber festverzinslichen Anleihen.
- a) Welche Argumente sprachen in der Vergangenheit gegen die Begebung inflationsindexierter Anleihen zur Optimierung des Schuldenportfolios des Landes Brandenburg?
 - b) Ist eine zukünftige Begebung in diesem Marktsegment mittel- und langfristig vorstellbar?

14. Im Issuer Guide Deutsche Bundesländer 2015 von der Nord/LB heißt es bezüglich des Risikoprofils des Landes Brandenburg: *„Als Risikofaktoren sehen wir die negative demographische Entwicklung sowie den Flughafen Berlin-Brandenburg, da bislang unklar ist, ob sich hieraus weitere Verbindlichkeiten ergeben werden.“*
- a) Wird die Meinung geteilt, dass von den wirtschaftlichen Risiken des Flughafens Berlin-Brandenburg ebenfalls nennenswerte Kreditrisiken für das Land Brandenburg ausgehen?
 - b) In welchem Umfang ist das wirtschaftliche Risiko des Flughafens Berlin-Brandenburg bereits in den Sekundärmarktrenditen von Schuldverschreibungen des Landes Brandenburg eingepreist?
15. Das Land Brandenburg wird derzeit nur von der Ratingagentur Moody's geratet, nachdem die Ratingagentur Fitch sein Rating zum 02.12.2012 eingestellt hat. Demgegenüber deckt die Ratingagentur Fitch das Bundesland Berlin weiterhin mit ihren Ratingbeobachtungen ab.
- a) Welche Gründe haben zum Einstellen der Ratingbeobachtung durch Fitch beigetragen?
 - b) Welche negativen Folgen haben sich durch die Einstellung der Ratingbeobachtung durch Fitch am Kapitalmarkt ergeben (z. B. Rückgang des Investorenkreises durch Mindestzahl von aktiven Ratings etc.)?
 - c) Ist es mittel- und langfristig möglich, dass sich die Zahl der aktiven Ratings für das Land Brandenburg wieder erhöht? Welche Maßnahmen müssten hierzu ggf. ergriffen werden?
16. Im Jahr 2013 begaben der Bund und zehn Bundesländer, darunter das Land Brandenburg, eine Bund-Länder-Anleihe mit einem Emissionsvolumen von 3 Mrd. EUR. Die Beteiligung des Landes Brandenburg beläuft sich auf 202,5 Mio. EUR.
- a) Wie wird die damalige Emission vor dem Hintergrund der beabsichtigten Zinskostenersparnis beurteilt?
 - b) Würde sich das Land Brandenburg grundsätzlich bei einer Aufstockung bzw. Neuemission einer entsprechenden Bund-Länder-Anleihe erneut beteiligen?
 - c) Welche Schritte wurden ggf. in der Vergangenheit unternommen, um eine Aufstockung bzw. Neuemission der Bund-Länder-Anleihe zu verwirklichen?
 - d) In welchem Finanzierungsvorteil würde eine Änderung der Emissionsbedingungen hin zu einer gesamtschuldnerischen Haftung der Bund-Länder-Anleihe resultieren?

17. Derzeitige Quotierungen von EUR/USD-Basiswaps signalisieren ein attraktives Refinanzierungsumfeld in USD, welches auch nach Absicherung des Wechselkursrisikos Zinskostensparnisse gegenüber Begebungen in EUR ermöglichen könnte.
- a) Welche Überlegungen hat das Land Brandenburg in der Vergangenheit angestellt, um ggf. Refinanzierungen in Fremdwährungen, speziell in USD, vorzunehmen?
 - b) Unter welchen Voraussetzungen könnte mittel- und langfristig eine Begebung von Schuldverschreibungen in Fremdwährung angestrebt werden?
18. Das Land Brandenburg beteiligt sich im Rahmen der Gemeinschaft deutscher Länder an der Begebung von sog. „Länder-Jumbos“. Seit der Etablierung dieses Anleihetyps haben sich wichtige Bundesländer aus diesem Segment verabschiedet und heute sind lediglich acht der 16 Bundesländer daran beteiligt. An den aktuell ausstehenden Anleihen im Rahmen der Gemeinschaft deutscher Länder sind 641 Mio. EUR dem Land Brandenburg zuzurechnen.
- a) Welche Vorteile bieten die im Rahmen der Gemeinschaft deutscher Länder begebenen Anleihen?
 - b) Welche Finanzierungskostenvorteile bietet dieses Segment?
 - c) Unter welchen Voraussetzungen wäre mittel- und langfristig ein freiwilliges Ausscheiden aus diesem Marktsegment sinnvoll?
19. Die Ausarbeitung und Optimierung der Schuldenstrategie des Landes Brandenburg ist eine komplexe und umfassende Aufgabe.
- a) Welchen Austausch suchen die hierfür zuständigen Mitarbeiter mit anderen Landesministerien bzw. dem Bundesfinanzministerium / der Finanzagentur?
 - b) Welchen Austausch suchen die hierfür zuständigen Mitarbeiter mit Finanzmarktteilnehmern und Investoren?
 - c) Welchen Austausch suchen die hierfür zuständigen Mitarbeiter mit Forschungsinstituten und supranationalen Organisationen?

Namens der Landesregierung beantwortet der Minister der Finanzen die Kleine Anfrage wie folgt:

Frage 1:

Welche durchschnittliche Zinsbindungsdauer wies das Schuldenportfolio des Landes Brandenburg (unterschieden nach Anleihen, Schuldscheindarlehen und Krediten) zu den folgenden Zeitpunkten auf:

- 31.12.2010
- 31.12.2011
- 31.12.2012
- 31.12.2013
- 31.12.2014

zu Frage 1:

Die für die Beantwortung der Frage erforderlichen Daten stehen rückwirkend erst ab 2012 zur Verfügung; ab 2013 erfolgen die Angaben unter Berücksichtigung des Derivatebestandes. Angaben für die gewünschte Unterteilung sind nicht verfügbar.

31.12.2012 durchschnittliche Zinsbindungsdauer rd. 3,6 Jahre*

31.12.2013 durchschnittliche Zinsbindungsdauer rd. 5,7 Jahre (mit Derivaten)

31.12.2014 durchschnittliche Zinsbindungsdauer rd. 8,4 Jahre (mit Derivaten).

* ohne Derivate

Frage 2:

Welche Zinsbindungsdauer wird langfristig für die einzelnen Refinanzierungssegmente angestrebt?

zu Frage 2:

Die Portfoliostrategie soll möglichst unabhängig von Zinsmeinungen und -prognosen auskommen. Sie orientiert sich stattdessen an dem Grundsatz, mindestens 70 % der Kreditverbindlichkeiten festverzinslich und maximal 30 % variabel verzinslich auszugestalten. Eine Steuerung nach Zinsbindungsdauer erfolgt nicht; daher sind keine Angaben möglich.

Frage 3:

Der iBoxx € Regions des Datenanbieters Markt gilt als wichtiger Index für Benchmark-Anleihen deutscher Bundesländer und bildet eine vielbeachtete Benchmark für institutionelle Investoren. Das Land Brandenburg hat in diesem Index lediglich ein Gewicht von 2,2 %, was unter anderem an der Nichtberücksichtigung von Schuldverschreibungen mit einem ausstehenden Volumen von unter 1 Mrd. EUR begründet liegt.

- a) Beabsichtigt das Land Brandenburg, zukünftig die Emissionsvolumina auf möglichst 1 Mrd. EUR und mehr zu erhöhen, um den relativen Indexanteil im iBoxx € Regions zu erhöhen und attraktiver für institutionelle Investoren zu werden? Wenn nein, warum nicht?
- b) Welche anderen Indizes werden aus Sicht einer effizienten Schuldenstrategie des Landes Brandenburg als wichtig erachtet?

zu Frage 3 a):

Ziel der Kreditaufnahme ist es, die finanziellen Mittel für die im Kreditfinanzierungsplan vorgesehenen Tilgungsausgaben für Kredite sowie ggf. für die Nettoneuverschuldung und die kassenmäßige Liquiditätssicherung rechtzeitig zu beschaffen, damit die Zahlungsfähigkeit des Landes jederzeit gewährleistet ist. Sofern laufende Kredite in Höhe von 1 Mrd. Euro refinanziert werden müssen, kann es sein, dass eine Emission in Höhe von 1 Mrd. Euro begeben wird. Volumina von 1 Mrd. Euro aufzunehmen, um den Anteil im iBoxx € Regions zu erhöhen, ist nicht beabsichtigt.

zu Frage 3 b):

Eine effiziente Schuldenstrategie des Landes definiert das MdF in dem Sinne, dass Instrumente, Zinsbindung und Laufzeit der Kredite so einzusetzen sind, dass möglichst kostengünstige Konditionen mit vertretbarem Risiko erzielt werden. Spezielle Indizes werden nicht verwendet.

Frage 4:

Unabhängig von der Frage 3 ergeben sich aufgrund einer höheren Sekundärmarktliquidität in Folge höherer Emissionsvolumina ggf. kostenseitige Vorteile für den Emittenten.

- a) Welche Verbesserung des Asset Swap Spreads in Folge attraktiverer Liquiditätsprämien können durch höhere Emissionsvolumina realisiert werden?
- b) Liegen hierzu ggf. quantifizierbare Untersuchungen über entsprechende Emissionsgrößenabhängigkeiten der Liquiditätsprämien vor?

zu Frage 4 a):

Grundsätzlich spiegeln Renditeaufschläge (Spreads) zahlreiche Einflüsse wider. Ein Einflussfaktor ist bspw. das Liquiditätsrisiko, worunter die eingeschränkte Handelbarkeit von Positionen zu subsumieren ist. Eine geringe Liquidität äußert sich bspw. in hohen Differenzen zwischen Kauf- und Verkaufspreis und oder geringen Marktvolumina. Daher müssen Emittenten mit einem geringeren Volumen an im Umlauf befindlichen Anleihen Anlegern zum Ausgleich eine Liquiditätsprämie gewähren. Somit dürfte eine Erhöhung des Volumens der im Umlauf befindlichen Anleihen die vom Land Brandenburg zu zahlende Liquiditätsprämie senken und die Asset Swap Spreads reduzieren. Bei dieser Betrachtung ist jedoch zu berücksichtigen, dass der

für das Liquiditätsrisiko zu zahlende Spread nur eine Komponente des Renditeaufschlages von Anleihen des Landes Brandenburgs darstellt.

zu Frage 4 b):
Nein.

Frage 5:

Wertpapiere können nach ihrer Erstemission grundsätzlich aufgestockt werden.

- a) Unter welchen Voraussetzungen wären Aufstockungen von bereits emittierten Anleihen sinnvoll?
- b) Wird mittel- und langfristig die Aufstockung von Altanleihen beabsichtigt?

zu Frage 5 a):

Aufstockungen von bereits emittierten Anleihen erfolgen, wenn die Konditionen mindestens den Konditionen einer Neuemission entsprechen.

zu Frage 5 b):

Aufstockungen von bereits emittierten Anleihen sind abhängig von einer entsprechenden Investorennachfrage und den Konditionen, die mindestens den Konditionen einer Neuemission entsprechen sollten.

Frage 6:

Welche Zinsentwicklung wurde für die Erstellung der aktuellen mittelfristigen Finanzplanung sowie des aktuellen Haushaltsgesetzes unterstellt und in welchem Umfang überbieten die entsprechenden Zinsansätze die zum Erstellungszeitpunkt gültigen Forwardsätze?

zu Frage 6:

Die der Prognose der Zinsausgaben zugrunde liegenden Zinssätze werden anhand eines mathematisch-statistischen Verfahrens ermittelt. Dabei werden laufzeitspezifische aktuelle Kassazinssätze (Spot Rates) und Terminzinssätze (Forward Rates) des Dateninformationsanbieters Reuters in ein rechnergestütztes Modell eingespielt. Basierend auf Verteilungsannahmen werden diese Zinssätze um eine Konfidenzwahrscheinlichkeit ergänzt, die zu sogenannten modifizierten Zinssätzen führt, die mit ebendieser Konfidenzwahrscheinlichkeit nicht überschritten werden. Spiegeln bspw. die aktuellen Zinssätze eine steigende Zinsstrukturkurve wider, ist diese Entwicklung auch in dem verwendeten mathematisch-statistischen Verfahren implementiert.

Die Berücksichtigung einer Konfidenzwahrscheinlichkeit bspw. von 70% führt dazu, dass in einem normalen Zinumfeld die modifizierten Zinssätze grundsätzlich höher sind als die laufzeitspezifischen aktuellen Spot und Forward Rates.

Frage 7:

Werden für die Ableitung der Zinsansätze auch makroökonomische Untersuchungen bzw. der wirtschaftlichen Entwicklung oder geldpolitischen Ausrichtung der EZB berücksichtigt? Wenn ja, in welcher Form?

zu Frage 7:

Nein.

Frage 8:

Wird davon ausgegangen, dass das aktuelle Niveau der Sekundärmarktrenditen des Landes Brandenburg insbesondere unter Berücksichtigung der aus Break-Even-Inflationsraten bzw. Inflation Swaps ableitbaren Inflationserwartungen sehr niedrig ist? Kann bestätigt werden, dass das aktuelle Niveau der Sekundärmarktrenditen für die Finanzierung wichtiger Landesinvestitionen vorteilhafte Bedingungen bietet?

zu Frage 8:

Die Sekundärmarktrendite als Umlaufrendite, d.h. die durchschnittliche Rendite aller im Umlauf befindlichen Anleihen des Landes Brandenburg, ist historisch betrachtet auf einem aktuell niedrigen Niveau. Die Umlaufrendite ist ein Indikator für die Entwicklung der Zinsen für langfristige Investitionsdarlehen; fällt die Umlaufrendite, fallen auch tendenziell die Zinsen für Investitionsdarlehen.

Frage 9:

Kann darüber hinaus bestätigt werden, dass wesentliche Haushaltskennzahlen des Jahres 2014, wie z. B. eine Steuer-Zins-Deckung von 14,4 (2004: 5,4) sowie der Schuldenstand in % des BIP in Höhe von 27,01 (2004: 34,35) eine gute Grundlage bilden, um lohnende staatliche Investitionen nachhaltig finanzieren zu können, ohne hierbei nennenswerte Verschlechterungen bei den Kredit- und Bonitätsänderungsrisiken zu verursachen?

zu Frage 9:

Wichtige fundamentale Determinanten bei der Einschätzung der Bonität des Landes Brandenburg durch die Ratingagentur (derzeit Moodys) sind der Finanzierungssaldo und der Schuldenstand. Positive Kennzahlen des Landeshaushaltes wirken sich auch positiv auf die Einschätzung aus, inwieweit die öffentliche Verschuldung langfristig tragfähig ist, und verbessern somit die Ratingnote des Landes Brandenburg. Dies gilt insbesondere für den Verzicht auf eine weitere Neuverschuldung seit 2011.

Frage 10:

Sollten mittel- und langfristig die Zinsen wieder spürbar steigen, sind höhere Zinsausgaben des Landes Brandenburg vorstellbar.

- a) Welche Schritte werden konkret unternommen, um etwaige Zinsänderungsrisiken des Landes Brandenburg zukünftig zu reduzieren?
- b) Das Land Brandenburg hat kaum ausstehende Anleihen mit einer Fälligkeit nach dem Jahr 2025 in seinem Schuldenportfolio. Ist es geplant, im ultralangen Segment > 10 Jahre Schuldverschreibungen zu begeben, um Zinsänderungsrisiken zu reduzieren?
- c) Welche maximalen Laufzeiten sind an den Kapitalmärkten zu marktgerechten Preisen und auskömmlichen Volumina absetzbar?

zu Frage 10 a):

Eine Strategie besteht darin, möglichst langlaufende festverzinsliche Anleihen zu begeben. Aktuell werden keine Zinssicherungsinstrumente abgeschlossen. In dem bestehenden Derivateportfolio sind Zinssicherungsinstrumente bereits enthalten.

zu Frage 10 b):

Eine Ausgabe von Schuldverschreibungen mit Laufzeiten größer 10 Jahre ist eine Strategie der Zinssicherung. Aktuell sind jedoch keine Angebote von Banken respektive Investorennachfrage für diesen Laufzeitenbereich vorhanden.

zu Frage 10 c):

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt, der eine Momentaufnahme darstellt, sind für das Land Brandenburg wie auch für andere Länder nur Laufzeiten unter 10 Jahren absetzbar.

Frage 11:

Wie wird der Erfolg der Schuldenstrategie des Landes Brandenburg gemessen?
Welche Möglichkeiten hat der Brandenburger Landtag, den Erfolg der Schuldenstrategie des Landes Brandenburg zu beurteilen?

zu Frage 11:

Hauptziel der Schuldenstrategie ist die Einhaltung der geplanten Zinsausgaben lt. Haushaltsansatz bzw. Mittelfristigen Finanzplanung. Zur Erleichterung der Planung verfolgt das MdF die Strategie, mindestens 70 % festverzinsliche Darlehen und bis zu 30 % variabel verzinsliche Darlehen aufzunehmen. Gemäß Dienstanweisung zur Aufnahme von Krediten am Geld- und Kapitalmarkt und zum Einsatz von Derivaten sind im Rahmen des Portfoliomanagements die Instrumente, Zinsbindung und Laufzeit der Kredite so einzusetzen, dass möglichst kostengünstige Konditionen mit vertretbarem Risiko erzielt werden (s. auch Antwort zu Frage 2). Unabhängig von der Einhaltung des Planansatzes „Zinsausgaben“ dient als Erfolgskontrolle die jährliche Durchschnittsverzinsung des Kreditportfolios im Ländervergleich.

Der Ausschuss für Haushalt und Finanzen wird jährlich im Rahmen eines Jahresberichtes über die Entwicklung des bestehenden Kredit- und Derivateportfolios infor-

miert. Neben einer Bestandsanalyse werden in diesem Bericht die Risiken und Kosten des Portfolios insgesamt analysiert. Der Jahresbericht 2014 wurde dem Landtag im Mai 2015 vorgelegt (MdF-Vorlage Nr. 09/15).

Frage 12:

Am 22.01.2015 kündigte der EZB-Rat das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an. Gemäß EZB-Entscheidung ECB/2015/10 vom 04.03.2015 sind im Rahmen dieses Programms Ankäufe von marktfähigen Schuldtiteln deutscher Bundesländer nicht vorgesehen. Jedoch könnten sich in Folge diverser Portfolioumschichtungseffekte auch erhebliche Auswirkungen auf den Markt von Anleihen deutscher Bundesländer ergeben haben.

- a) Welche Auswirkungen auf die Sekundärmarktrenditen und Handelsvolumina marktfähiger Schuldtitel des Landes Brandenburg konnten im Zuge der Ankündigung und Umsetzung des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors bisher beobachtet werden?
- b) Welche zukünftigen Auswirkungen werden bis zum wahrscheinlichen Ende des Programms im September 2016 erwartet?
- c) Wäre das Land Brandenburg in der Lage, im Falle einer Ausdehnung des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors auf den Kreis regionaler öffentlicher Emittenten (inkl. Bundesländer) seine Emissionsstrategie hierauf auszurichten? Welche konkreten Maßnahmen würden in diesem Fall ergriffen werden?

zu Frage 12 a):

Direkte Auswirkungen auf die Sekundärmarktrenditen marktfähiger Schuldtitel des Landes Brandenburg aufgrund der Ankündigung und Umsetzung des EZB-Ankaufprogramms sind nicht eindeutig feststellbar. Es sind jedoch Marktauswirkungen erkennbar, die indirekt Auswirkungen auf die Sekundärmarktrenditen aller Länderanleihen und damit auch auf Anleihen des Brandenburgs haben. Die erhöhte Nachfrage der Papiere, die zum Ankaufprogramm gehören, führte zu Renditesenkungen insgesamt am Markt. Allerdings resultieren aus den – zum Teil sogar negativen – Renditen Schwierigkeiten, Länderanleihen am Kapitalmarkt zu platzieren. Zu Handelsvolumina von Schuldtiteln des Landes Brandenburg und deren Entwicklung gibt es keine belastbaren Informationen.

zu Frage 12 b):

Mittlerweile haben sich die Renditen wieder normalisiert und die Investorennachfrage ist aufgrund der erhöhten Renditen wieder gestiegen. Die zukünftigen Auswirkungen bis zum wahrscheinlichen Ende des Programmes können nicht belastbar abgeschätzt werden.

zu Frage 12 c):

Das Land nimmt seine Kredite nach Bedarf auf. Insofern würde Brandenburg – auch bei Aufnahme der Länderanleihen in das Ankaufprogramm – seine Emissionsstrategie nicht ändern.

Frage 13:

Das Finanzierungssegment der inflationsindexierten Anleihen bietet für Emittenten u. a. zusätzliche Möglichkeiten zur Generierung neuer Investoren, einer stärkeren Verzinsung zukünftiger Zinsausgaben an die nominale Entwicklung wirtschaftlicher Parameter und vor allem die Vereinnahmung von Inflationsrisikoprämien und somit Kosteneinsparungen gegenüber festverzinslichen Anleihen.

- a) Welche Argumente sprachen in der Vergangenheit gegen die Begebung inflationsindexierter Anleihen zur Optimierung des Schuldenportfolios des Landes Brandenburg?
- b) Ist eine zukünftige Begebung in diesem Marktsegment mittel- und langfristig vorstellbar?

zu Frage 13 a):

Inflationsindexierte Anleihen stellen eine Möglichkeit dar, inflationsbereinigt immer gleich hohe Zinszahlungen zu leisten. Gleichwohl handelte es sich bei dieser Anleiheform um Finanzinstrumente mit geringer Markttiefe und demzufolge geringer Liquidität.

zu Frage 13 b):

Aktuell ist keine Begebung von inflationsindexierten Anleihen geplant. Gleichwohl wird das Investoreninteresse in diesem Bereich kontinuierlich beobachtet.

Frage 14:

Im Issuer Guide Deutsche Bundesländer 2015 von der Nord/LB heißt es bezüglich des Risikoprofils des Landes Brandenburg: *„Als Risikofaktoren sehen wir die negative demographische Entwicklung sowie den Flughafen Berlin-Brandenburg, da bislang unklar ist, ob sich hieraus weitere Verbindlichkeiten ergeben werden.“*

- a) Wird die Meinung geteilt, dass von den wirtschaftlichen Risiken des Flughafens Berlin-Brandenburg ebenfalls nennenswerte Kreditrisiken für das Land Brandenburg ausgehen?
- b) In welchem Umfang ist das wirtschaftliche Risiko des Flughafens Berlin-Brandenburg bereits in den Sekundärmarktrenditen von Schuldverschreibungen des Landes Brandenburg eingepreist?

zu Frage 14 a):

Grundsätzlich werden die Bauverzögerung und die damit verbundenen finanziellen Risiken beim Flughafen durch die Ratingagentur Moodys beobachtet. Es wird jedoch davon ausgegangen, dass die Situation durch das Land handhabbar sei.

zu Frage 14 b):

Hierzu sind keine belastbaren Aussagen möglich.

Frage 15:

Das Land Brandenburg wird derzeit nur von der Ratingagentur Moody's geratet, nachdem die Ratingagentur Fitch sein Rating zum 02.12.2012 eingestellt hat. Demgegenüber deckt die Ratingagentur Fitch das Bundesland Berlin weiterhin mit ihren Ratingbeobachten ab.

- a) Welche Gründe haben zum Einstellen der Ratingbeobachtung durch Fitch beigetragen?
- b) Welche negativen Folgen haben sich durch die Einstellung der Ratingbeobachtung durch Fitch am Kapitalmarkt ergeben (z. B. Rückgang des Investorenkreises durch Mindestzahl von aktiven Ratings etc.)?
- c) Ist es mittel- und langfristig möglich, dass sich die Zahl der aktiven Ratings für das Land Brandenburg wieder erhöht? Welche Maßnahmen müssten hierzu ggf. ergriffen werden?

zu Frage 15 a):

Da in einem mehrfachen Rating keine wesentlichen Vorteile für das Land Brandenburg erkennbar sind, wurde das Ratingverfahren mit derjenigen Agentur fortgeführt, die die höhere Marktakzeptanz besitzt.

zu Frage 15 b):

Hierzu sind keine belastbaren Aussagen möglich.

zu Frage 15 c):

Perspektivisch ist eine Erhöhung der Anzahl der Ratings möglich. Hierbei sind jedoch Kosten- und Nutzenaspekte abzuwägen.

Frage 16:

Im Jahr 2013 begaben der Bund und zehn Bundesländer, darunter das Land Brandenburg, eine Bund-Länder-Anleihe mit einem Emissionsvolumen von 3 Mrd. EUR. Die Beteiligung des Landes Brandenburg beläuft sich auf 202,5 Mio. EUR.

- a) Wie wird die damalige Emission vor dem Hintergrund der beabsichtigten Zinskostenersparnis beurteilt?

- b) Würde sich das Land Brandenburg grundsätzlich bei einer Aufstockung bzw. Neuemission einer entsprechenden Bund-Länder-Anleihe erneut beteiligen?
- c) Welche Schritte wurden ggf. in der Vergangenheit unternommen, um eine Aufstockung bzw. Neuemission der Bund-Länder-Anleihe zu verwirklichen?
- d) In welchen Finanzierungsvorteil würde eine Änderung der Emissionsbedingungen hin zu einer gesamtschuldnerischen Haftung der Bund-Länder-Anleihe resultieren?

zu Frage 16 a):

Die effektive Rendite der Bund-Länder-Anleihe entsprach zum damaligen Zeitpunkt in etwa derjenigen, die das Land Brandenburg im Rahmen einer alleinbegebenen Anleihe erzielt hätte.

zu Frage 16 b):

Sofern die Rendite für das Land wirtschaftlich wäre, würde sich das Land Brandenburg an der Neuemission einer Bund-Länder-Anleihe beteiligen, da hiermit ein größerer Investorenkreis angesprochen werden könnte.

zu Frage 16 c):

Zur Aufstockung bzw. Neuemission einer Bund-Länder-Anleihe haben Gespräche zwischen den Ländern und dem Bund stattgefunden. Diese konnten jedoch aufgrund unterschiedlicher Interessen nicht zu einem erfolgreichen Abschluss geführt werden.

zu Frage 16 d):

Würde eine gemeinsame Bund-Länder-Anleihe mit gesamtschuldnerischer Haftung emittiert werden, ist davon auszugehen, dass zumindest ein Teil der Zinsvorteile des Bundes allen teilnehmenden Ländern zu Gute käme.

Frage 17:

Derzeitige Quotierungen von EUR/USD-Basiswaps signalisieren ein attraktives Refinanzierungsumfeld in USD, welches auch nach Absicherung des Wechselkursrisikos Zinskostensparnisse gegenüber Begebungen in EUR ermöglichen könnte.

- a) Welche Überlegungen hat das Land Brandenburg in der Vergangenheit angestellt, um ggf. Refinanzierungen in Fremdwährungen, speziell in USD, vorzunehmen?
- b) Unter welchen Voraussetzungen könnte mittel- und langfristig eine Begebung von Schuldverschreibungen in Fremdwährung angestrebt werden?

zu Frage 17 a):

Es erfolgten 2015 mit drei international agierenden Banken Gespräche und die Dokumentation wurde entsprechend vorbereitet. Aktuell ist jedoch der EUR/USD-Basiswap aus Sicht des MdF nicht attraktiv genug, um eine entsprechende Finanzierung in USD umzusetzen.

zu Frage 17 b):

Fremdwährungsfinanzierungen werden nur dann angestrebt, wenn die Kreditkonditionen inklusive Derivat unter den Kosten eines auf Euro laufenden Kredits mit sonst identischen Parametern liegen.

Frage 18:

Das Land Brandenburg beteiligt sich im Rahmen der Gemeinschaft deutscher Länder an der Begebung von sog. „Länder-Jumbos“. Seit der Etablierung dieses Anleihetyps haben sich wichtige Bundesländer aus diesem Segment verabschiedet und heute sind lediglich acht der 16 Bundesländer daran beteiligt. An den aktuell ausstehenden Anleihen im Rahmen der Gemeinschaft deutscher Länder sind 641 Mio. EUR dem Land Brandenburg zuzurechnen.

- a) Welche Vorteile bieten die im Rahmen der Gemeinschaft deutscher Länder begebenen Anleihen?
- b) Welche Finanzierungskostenvorteile bietet dieses Segment?
- c) Unter welchen Voraussetzungen wäre mittel- und langfristig ein freiwilliges Ausscheiden aus diesem Marktsegment sinnvoll?

zu Frage 18 a):

Vorteilhaft ist, dass selbst bei geringerem Kapitalbedarf eines Landes die Teilnahme an einer großvolumigen Anleihe ermöglicht wird und damit die Vorteile einer großvolumigen Anleihe, d. h. erweiterter Investorenkreis, höhere Liquidität und i. d. R. attraktive Rendite realisiert werden können.

zu Frage 18 b):

Siehe Antwort zu Frage 4 a). Entscheidend für die Finanzierungskostenvorteile dieses Segmentes ist die Bonität der teilnehmenden Emittenten. Insofern gibt es keine belastbaren Aussagen, ob großvolumige Länder-Jumbos grundsätzlich mit Zinsvorteilen im Vergleich zur alleinigen Emission einhergehen.

zu Frage 18 c):

Das Land Brandenburg beteiligt sich an gemeinsamen Länderanleihen nach Bedarf und unter Berücksichtigung der jeweils zu erzielenden Konditionen. Es ist nicht erkennbar, dass ein grundsätzliches Ausscheiden aus diesem Marktsegment sinnvoll oder notwendig wäre.

Frage 19:

Die Ausarbeitung und Optimierung der Schuldenstrategie des Landes Brandenburg ist eine komplexe und umfassende Aufgabe.

- a) Welchen Austausch suchen die hierfür zuständigen Mitarbeiter mit anderen Landesministerien bzw. dem Bundesfinanzministerium / der Finanzagentur?
- b) Welchen Austausch suchen die hierfür zuständigen Mitarbeiter mit Finanzmarktteilnehmern und Investoren?
- c) Welchen Austausch suchen die hierfür zuständigen Mitarbeiter mit Forschungsinstituten und supranationalen Organisationen?

zu Frage 19 a):

Es besteht ein regelmäßiger Austausch mit den Kreditreferentinnen und -referenten der anderen Bundesländer und des Bundes. Darüber hinaus findet i. d. R. jährlich eine Kreditreferententagung statt.

zu Frage 19 b):

Die zuständigen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des MdF besuchen nach hausinterner Abstimmung u. a. Kapitalmarktkonferenzen, Investorenkonferenzen und Fachtagungen. Darüber hinaus erfolgt ein regelmäßiger Austausch zwischen den Geschäftspartnern/Banken und dem MdF.

zu Frage 19 c):

Mit Forschungsinstituten werden ggw. keine Kontakte gepflegt. Auf Veröffentlichungen von Instituten wird bei Bedarf zurückgegriffen. Ansonsten gibt es eine Vielzahl von Berichten unterschiedlicher Anbieter, die dem MdF zur Verfügung stehen. Außerdem sind im MdF Dateninformationsanbieter (Bloomberg/Reuters) im Einsatz, um zeitnah Marktentwicklungen zu beobachten.

Ein direkter Austausch mit supranationalen Organisationen erfolgt nicht.