

IVAN T. IVANOV • TOM ZIMMERMANN

the “privatization” of municipal debt

CFR working paper 24-04

Städte und Gemeinden in den USA gelten traditionell als finanziell stabil, aber öffentliche Haushalte stehen seit der Finanzkrise von 2008 und der Covid-Krise vor großen Herausforderungen. Hinzu kommen Entwicklungen z.B. im Gesundheitswesen oder der Infrastruktur, durch die sich die Haushaltssituation in vielen Gemeinden rapide verschlechtert. Infolgedessen greifen viele Städte und Gemeinden in den USA zunehmend auf private Bankkredite zurück, wobei die ausstehenden Kredite zwischen 2008 und 2023 von etwa 30 Milliarden Dollar auf über 200 Milliarden Dollar gestiegen sind.

Die vorliegende Studie untersucht, warum Städte und Gemeinden in den USA sich vermehrt über Bankkredite anstelle von Kommunalanleihen finanzieren. Die Verlagerung wird auf mehrere Faktoren zurückgeführt, darunter den Bedarf an finanzieller Flexibilität, Veränderungen bei den Einnahmen und einen eingeschränkten Zugang zum Anleihemarkt. Insbesondere in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit oder nach Veränderungen in der Kreditwürdigkeit spielen Bankkredite eine wichtige Rolle bei der Finanzierung.

Worin besteht die erhöhte Flexibilität von Bankkrediten im Vergleich zu Anleihen? Die Studie zeigt, dass Regierungen die Konditionen von Bankkrediten häufiger neu verhandeln können, und darüber hinaus Kreditlinien nutzen, die sich leicht an Veränderungen der Kreditwürdigkeit oder der finanziellen Situation anpassen lassen. Diese Flexibilität ist empirisch besonders für große Gemeinden attraktiv, die fast die Hälfte ihrer Kredite bei Banken aufnehmen.

Durch die Finanzierung über Bankkredite ergeben sich auch einige Nachteile und Risiken. So findet die Studie, dass Bankkredite teurer sein können als eine Verschuldung in gleicher Höhe am Anleihemarkt (z.B. aufgrund von Bereitstellungsgebühren oder Monitoringkosten). Außerdem enthalten Darlehensverträge oft Auflagen (Covenants), die eine Neuverhandlung erforderlich machen können. Zuletzt bedeutet der Trend in Richtung Bankkredite auch ein erhöhtes Risiko der potentiellen Verwässerung der Forderungen von Anleihebesitzern.