

Lucerne University of  
Applied Sciences and Arts

# HOCHSCHULE LUZERN

Wirtschaft

**Sonderdruck**

**Management in der Finanzbranche –  
Finanzmanagement im Unternehmen**

Jubiläumsbuch - 15 Jahre IFZ Zug

Herausgegeben von

Christoph Lengwiler, Linard Nadig, Maurice Pedergnana

---

Christoph Lengwiler

Finanzierung mittelgrosser Gemeinden



## 17 Finanzierung mittelgrosser Gemeinden

**Das IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft hat für die Jahre 2003, 2007 und 2010 Erhebungen über die Finanzierung von mittelgrossen Gemeinden in der Schweiz durchgeführt. Im vorliegenden Fachbeitrag werden die beiden jüngsten Studien miteinander verglichen. Es werden die wesentlichen Erkenntnisse zu Finanzierungspartnern, Kreditarten, Laufzeiten und Fälligkeiten sowie zu Durchschnittsverzinsung und Zinsmargen aufgezeigt.**

### Christoph Lengwiler



**Prof. Dr. Christoph Lengwiler** (1959) ist Leiter des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft. Er hat an der Universität Zürich Betriebs- und Volkswirtschaftslehre studiert und im Jahre 1987 mit einer bankwirtschaftlichen Dissertation promoviert. Von 1984 – 1988 war er Assistent am Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich. Seit 1987 ist er Dozent an der Hochschule Luzern – Wirtschaft. Dort hat er seit 1997 das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ aufgebaut.

Christoph Lengwiler ist Mitglied des Verwaltungsrates der Luzerner Kantonalbank und der shaPE Capital AG, Mitglied des Bankrates der Schweizerischen Nationalbank sowie Vorstandsmitglied des CFO Forums Schweiz und von swissVR. Er hat in den letzten Jahren verschiedentlich Firmen und Gemeinden bei Finanzierungsprojekten als Berater begleitet. Er lebt mit seiner Frau und seinen beiden Söhnen in Kriens.

Kontakt: christoph.lengwiler@hslu.ch

Das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft beschäftigt sich seit längerer Zeit mit der Finanzierung von Schweizer Gemeinden. Unter anderem wurden per Ende 2003, 2007 und 2010 Erhebungen über die Finanzierung von mittelgrossen Gemeinden in der Schweiz durchgeführt und die Resultate publiziert. Im Folgenden werden Resultate der jüngsten Erhebung vorgestellt und mit jenen der früheren Studien verglichen.

### **17.1 Drei Studien im Vergleich**

Ziel der bisherigen drei Studien war es, durch eine Erhebung bei den Kreditnehmern Erkenntnisse zur Finanzierungsstruktur und zu den Finanzierungspartnern der Schweizer Gemeinden zu gewinnen. Um mit vertretbarem Aufwand einen grossen Teil des Volumens an Gemeindefinanzierungen abdecken zu können, konzentrierten sich die Erhebungen auf mittelgrosse Gemeinden.

Wie Abbildung 1 zeigt, wurde für die Studien 2007 und 2010 der Kreis der einbezogenen Gemeinden ausgeweitet, indem zusätzlich auch Gemeinden mit 4'000 bis 7'000 Einwohnern einbezogen wurden. Entsprechend sind vor allem diese beiden Studien relativ gut vergleichbar. Die beiden Studien umfassen 217 bzw. 213 Gemeinden mit rund 1.9 Mio. Einwohnern, was in etwa 25% der Schweizer Bevölkerung entspricht.

Allerdings ist die Studie von 2007 bezüglich Kreditvolumen und Anzahl Kreditpositionen umfangreicher als jene von 2010. Zudem ist zu beachten, dass sich jeweils nur ein Teil der Gemeinden an allen oder zumindest an zwei Erhebungen beteiligt hat. So sind in den Studien 2007 und 2010 nur drei Viertel der einbezogenen Gemeinden identisch. Ebenso sind in den Studien 2007 und 2010 nur etwa 70-80% jener Gemeinden beteiligt, welche bereits 2003 bei der Erhebung mitgemacht haben.

Legt man alle drei Studien übereinander, so umfassen sie Daten von rund 285 Gemeinden. Geht man davon aus, dass für die Studie 2010 insgesamt 326 Gemeinden mit 4'000 bis 30'000 Einwohnern angefragt wurden, haben somit rund 87% der Zielgruppe an mindestens einer der drei Erhebungen mitgemacht. Für die Studien von 2007 und 2010 sind es noch 270 Gemeinden oder 83% der Gemeinden in der anvisierten Zielgruppe. Im Folgenden werden vor allem diese beiden Studien miteinander verglichen.

	Studie 2003 <sup>1</sup>	Studie 2007 <sup>2</sup>	Studie 2010 <sup>3</sup>
Erhebungszeitpunkt	31.12.2003	31.12.2007	31.12.2010
Region	Deutschschweiz	Deutschschweiz	Deutschschweiz
Gemeindegrössen	7'000-30'000	4'000-30'000	4'000-30'000
Angefragte Gemeinden	156	303	326
Analysierte Gemeinden	101	217	213
Rücklauf	65%	72%	65%
Einwohner	1'247'203	1'894'863	1'874'528
Anteil Einwohner CH	17%	25%	24%
Kreditpositionen	1'089	1'804	1'545
Kreditvolumen	CHF 4'019 Mio.	CHF 5'213 Mio.	CHF 4'319 Mio.
Kreditvolumen / Kopf	CHF 3'221	CHF 2'752	CHF 2'471

Abbildung 1: Vergleich der drei Studien zur Finanzierung von mittelgrossen Gemeinden

Hinsichtlich der Repräsentativität der drei Studien ist auch zu beachten, dass sich die Erhebungen auf mittelgrosse Gemeinden in der Deutschschweiz beschränken und jeweils nur (bzw. immerhin) rund zwei Drittel der möglichen Gemeinden abdecken.

## 17.2 Finanzierungspartner der Gemeinden

Wie die nachfolgende Abbildung zeigt, sind Ende 2010 rund 64% des Volumens der Kredite an Gemeinden durch Banken (inkl. Postfinance) finanziert. 33% des Finanzierungsvolumens stammt von institutionellen Investoren (Versicherungen, AHV-Ausgleichsfonds, SUVA, Pensionskassen) und die restlichen

<sup>1</sup> Lengwiler, Ch. et al. (2004).

<sup>2</sup> Lengwiler, Ch. / Hensel, Ch. (2008).

<sup>3</sup> Lengwiler, Ch. / Fässler, Ch. (2011).

rund 3% von weiteren Finanzierungspartnern (Bund, Kantone, andere Gemeinden, Private etc.). Zu erwähnen ist, dass in der Studie per Ende 2007 der Anteil der Banken mit 57% tiefer und jener der institutionellen Anleger mit 39% höher lag. Auch wenn – wie erwähnt – nur etwa je drei Viertel der Gemeinden in beiden Studien deckungsgleich sind, ist anzunehmen, dass die institutionellen Anleger und insbesondere die Privatversicherungen sich etwas zurückhaltender auf dem Markt für Gemeindekredite engagieren.

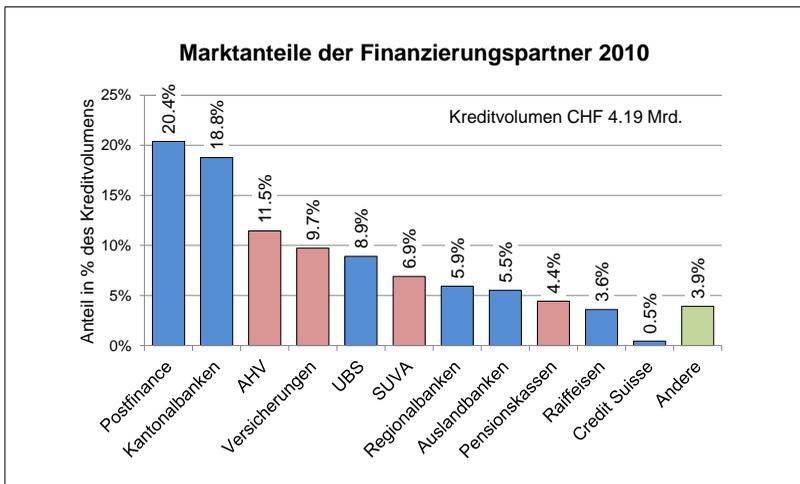


Abbildung 2: Marktanteile der Finanzierungspartner

Die durchschnittlichen Marktanteile sollen nun für die Banken und für die institutionellen Anleger anhand der Abbildungen 2, 3 und 4 vertieft analysiert werden. Zu beachten ist dabei, dass es bei einzelnen Gemeinden in der Struktur der Finanzierungspartner grosse Abweichungen vom Durchschnitt gibt.

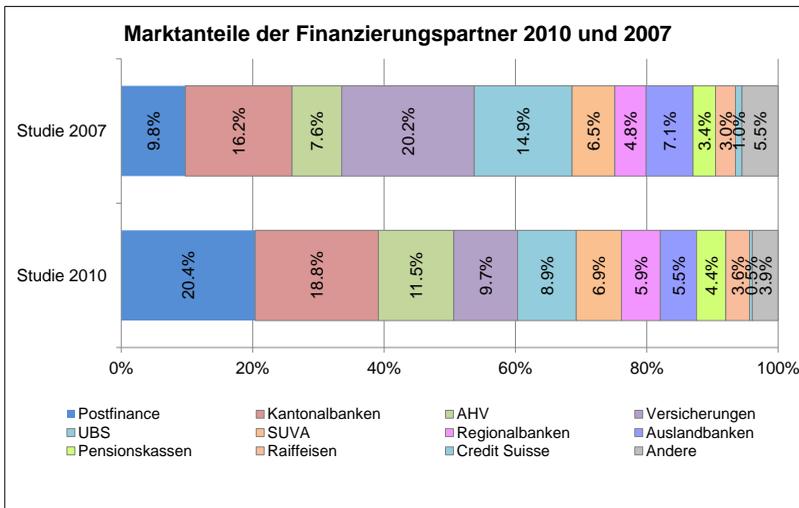


Abbildung 3: Marktanteile der Finanzierungspartner 2010 und 2007 im Vergleich

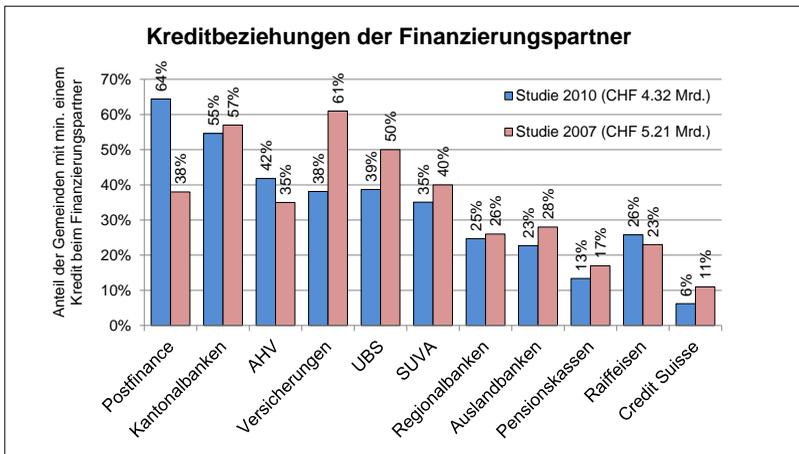


Abbildung 4: Anteil der Gemeinden mit Kreditbeziehung zum Finanzierungspartner

### 17.2.1 Banken

Bei den Bankfinanzierungen, welche im Jahre 2010 rund zwei Drittel des gesamten Volumens der Gemeindefinanzierungen ausmachten, haben einzelne Banken und Bankengruppen sehr unterschiedliche Marktanteile und Entwicklungen zu verzeichnen:

- *Postfinance*: Die Postfinance ist gemäss Studie von 2010 mit einem Marktanteil von 20.4% am gesamten Finanzierungsvolumen der analysierten mittelgrossen Gemeinden Marktleader. Ende 2010 hatten 64% der untersuchten 213 Gemeinden eine Kreditbeziehung mit der Postfinance. In der Studie von 2007 waren mit einem Marktanteil von 9.8% und mit Kreditbeziehungen zu 38% der Gemeinden deutlich tiefere Werte zu verzeichnen. Offenbar hat die Postfinance in den letzten Jahren ihre Marktposition in der Gemeindefinanzierung – möglicherweise zu Lasten der Versicherungen und der UBS – ausbauen können.
- *Kantonalbanken*: Die Kantonalbanken stehen mit Marktanteilen von 18.8% (2010) bzw. 16.2% (2007) an zweiter Stelle. Rund 55% (2010) bzw. 57% (2007) der untersuchten Gemeinden haben mindestens einen Kredit mit einer Kantonalbank als Finanzierungspartner offen. Die Detailanalysen zeigen, dass die Kantonalbanken seit dem Jahr 2005 bei den untersuchten Gemeinden immer mindestens einen Fünftel des neu abgeschlossenen Kreditvolumens finanzieren konnten.
- *UBS*: Gemessen am Marktanteil verzeichnet die UBS bei der Finanzierung der mittelgrossen Gemeinden in der Studie von 2010 mit 8.9% deutlich tiefere Werte als in der Studie von 2007 mit 14.9%. Auch der Anteil der Gemeinden, welche bei der UBS mindestens einen Kredit ausstehend haben, ist von 50% auf 39% zurückgegangen. Eine detaillierte Analyse der Studie 2010 zeigt, dass die UBS in den drei Jahren 2008 bis 2010 bei neuen Kreditabschlüssen nur einen Marktanteil von 6% erreichte, in den Jahren zuvor waren es durchschnittlich 11%.
- *Auslandbanken*: Seit einigen Jahren sind auch Auslandbanken in der Gemeindefinanzierung aktiv. Sie haben gemäss Studie 2010 mit 5.5% einen etwas tieferen Marktanteil als in der Studie 2007 (7.1%). Rund ein Viertel der Gemeinden hat mindestens einen Kredit bei einer Auslandbank aufgenommen. Marktleader in dieser Bankengruppe ist die Kommunalkredit Austria AG, welche rund drei Viertel des Finanzierungsvolumens auf sich vereinigt. Weiter sind beispielsweise die Bank Austria, die Österreichische Postsparkasse, die Dexia Municipal, die Bayrische Landesbank und einzelne

weitere Banken aus Deutschland auf dem Markt anzutreffen. Wie eine Detailanalyse der Studie 2010 zeigt, waren die Auslandbanken offenbar vor allem in den Jahren 2007 und 2008 mit Marktanteilen von 12% bzw. 14% bei den Kreditabschlüssen stark vertreten. In den Jahren davor und danach betrug ihr Marktanteil lediglich 2-3%.

- *Regionalbanken:* Die Regionalbanken sind bei der Finanzierung mittelgrosser Gemeinden mit einem Marktanteil von 5.9% (Studie 2010) bzw. 4.8% (Studie 2007) engagiert. Rund ein Viertel der analysierten Gemeinden hat mindestens eine Kreditbeziehung mit einer Regionalbank. In der den Regionalbanken zugeordneten Gruppe haben die Neue Aargauer Bank NAB (eine Tochter der Credit Suisse) mit einem Anteil von 34% sowie die Valiant Bank (20%) und die Hypothekarbank Lenzburg (11%) die grösste Bedeutung. Das restliche Volumen verteilt sich auf verschiedene weitere Regionalbanken. Die Detailanalysen zeigen, dass die Marktanteile in den letzten Jahren relativ stabil geblieben sind.
- *Raiffeisenbanken:* Die Raiffeisenbanken verzeichnen bei den mittelgrossen Gemeinden einen Marktanteil von 3.6% (Studie 2010) bzw. 3.0% (Studie 2007). Rund ein Viertel der analysierten Gemeinden haben mindestens eine Kreditbeziehung mit einer Raiffeisenbank. Die Detailanalysen deuten darauf hin, dass die Raiffeisenbanken in den letzten 3 bis 5 Jahren ihren Marktanteil leicht steigern konnten. Im Vergleich zu den übrigen Finanzierungspartnern zeichnen sich ihre Kredite durch relativ kurze Laufzeiten aus.
- *Credit Suisse:* Bei den drei Studien hatten nur sehr wenige Gemeinden Kredite mit der Credit Suisse finanziert (6% in der Studie 2010 und 11% in der Studie 2007). Der Marktanteil lag bei 0.5% bzw. 2.0%, wobei allerdings noch die Volumina der Neuen Aargauer Bank addiert werden könnten, welche der Gruppe der Regionalbanken zugerechnet wurden und in der Studie von 2010 immerhin einen Marktanteil von 2% ergeben.

### **17.2.2 Institutionelle Anleger**

Nebst den Banken engagieren sich bei der Finanzierung mittelgrosser Gemeinden grössere institutionelle Anleger, für welche Gemeindekredite relativ sichere Anlagen darstellen.

- *AHV-Ausgleichsfonds:* Der Ausgleichsfonds der AHV finanziert gemäss Studie 2010 rund 11.5% des gesamten Kreditvolumens. Bei der Studie von 2007 waren es 7.6%. Rund 42% (Studie 2007: 35%) der analysierten mittel-

grossen Gemeinden haben mindestens einen Kredit mit diesem Finanzierungspartner abgeschlossen.

- *SUVA*: Eine starke Marktposition bei den Gemeindefinanzierungen hat auch die SUVA. Gemäss Studie 2010 verzeichnet sie bei den untersuchten mittelgrossen Gemeinden einen Marktanteil von 6.9% (Studie 2007: 6.5%). Bei 35% (40%) der Gemeinden hat sie mindestens einen Kredit ausstehend. Die Detailanalysen weisen auf ein relativ stabiles Engagement hin, auffallend ist ein hoher Marktanteil von 14% bis 15% bei den in den Jahren 2005 und 2006 abgeschlossenen Gemeindegeldkrediten.
- *Versicherungen*: Stark engagiert bei den Gemeindefinanzierungen sind auch einzelne Versicherungsgesellschaften. Gesamthaft vereinigen sie in der Studie 2010 einen Marktanteil von 9.7% auf sich. Diese Zahl liegt jedoch weit unter den 14.9% Marktanteil in der Studie 2007. Innerhalb der Gruppe der Versicherungen vereinigt die AXA Winterthur rund 63%, die Helvetia rund 16% und die Baloise rund 7% des Kreditvolumens auf sich. Mehrere Kredite werden auch durch die Vaudoise und die Allianz Suisse gewährt. Im Vergleich mit der Studie von 2007 zeigt sich, dass die Swiss Life sich offenbar aus der Gemeindefinanzierung zurückgezogen hat: Ende 2007 hatte sie bei den untersuchten Gemeinden rund CHF 414 Mio. Gemeindegeldkredite ausstehend, in der Studie von 2010 war es noch ein einziger Kredit von CHF 4 Mio. Entsprechend lassen sich auch der starke Rückgang des Marktanteils sowie der Rückgang des Anteils der Gemeinden mit einem Kredit bei einer Versicherung von 61% auf 38% erklären.
- *Pensionskassen*: Als Finanzierungspartner für Gemeinden kommen auch Pensionskassen in Frage. Diese haben in der Studie 2010 einen Marktanteil von 4.4% (Studie 2007: 3.4%) am gesamten Kreditvolumen. Etwa 13% (2010) bzw. 17% (2007) haben mindestens einen Kredit mit einer Pensionskasse als Finanzierungspartner abgeschlossen.

### 17.3 Kreditarten für Gemeindefinanzierungen

Wie die nachfolgende Abbildung zeigt, finanzieren sich die Gemeinden grösstenteils mit Darlehen, welche eine feste Verzinsung und – meist mehrjährige – Laufzeit aufweisen. Entsprechend machen im Jahre 2010 Festdarlehen (von Banken) und Schuldscheindarlehen (von weiteren Finanzierungspartnern) rund 87% des gesamten Kreditvolumens aus.

Die restlichen rund 13% des Kreditvolumens sind kurzfristig (z.B. durch Kontokorrentkredite bzw. durch feste Vorschüsse unterjähriger Laufzeit) oder mit variabler Verzinsung und unbestimmter Laufzeit finanziert.

Die Gemeinden beanspruchen nur CHF 45 Mio. bzw. 16% der offenen Kreditlimiten von CHF 279 Mio. Sie haben damit noch ein gewisses Potenzial, um kurzfristige Liquiditätsengpässe zu überbrücken.

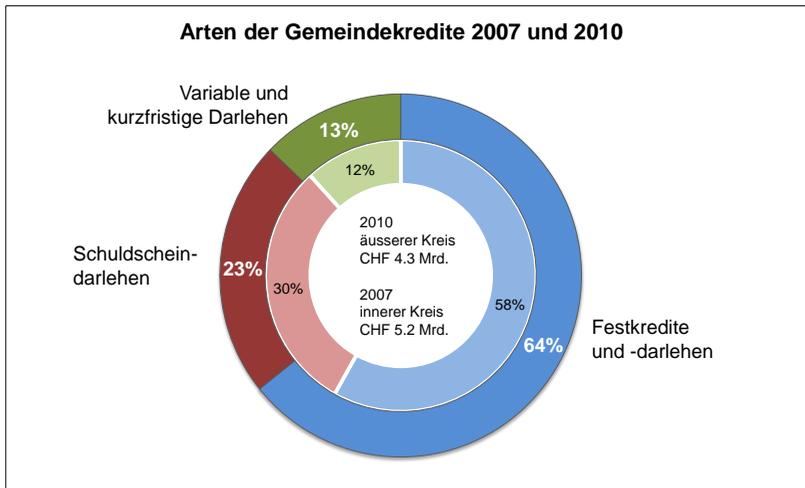


Abbildung 5: Arten von Gemeindegkrediten

Die Studie von 2010 zeigt ein ähnliches Gesamtbild wie jene von 2007, bei welcher allerdings – wegen des höheren Anteils der institutionellen Anleger als Finanzierungspartner – der Anteil der Schuldscheindarlehen mit 30% statt 23% deutlich höher war.

## 17.4 Laufzeiten der Gemeindekredite

Wie die vorherrschende Form der Festkredite und der Schuldscheindarlehen erahnen lässt, bevorzugen die Gemeinden Kredite mit längeren Laufzeiten.

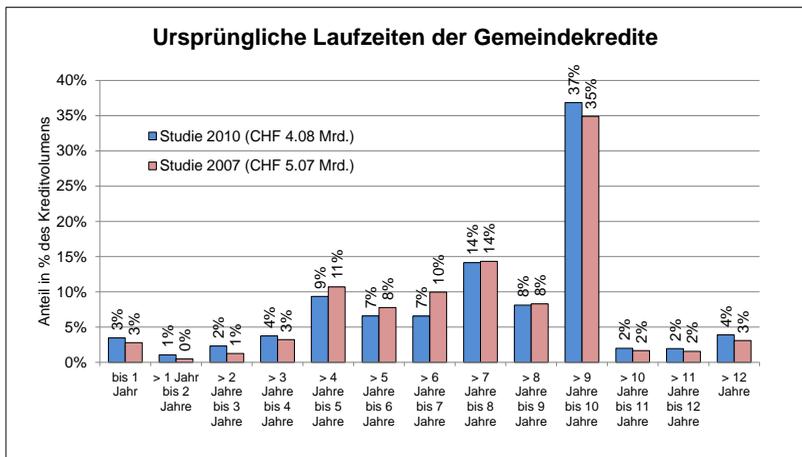


Abbildung 6: Ursprüngliche Laufzeiten der Gemeindekredite

Rund 89% der Ende 2010 ausstehenden Gemeindekredite haben Laufzeiten von mehr als 4 Jahren. Den höchsten Anteil am Finanzierungsvolumen haben mit 37% Kredite mit 10 Jahren Laufzeit. Die Studie von 2007 zeigt diesbezüglich ein fast identisches Bild (92% und 35%).

Die offensichtlich bevorzugten langen Laufzeiten der Gemeindekredite sind nachvollziehbar, weil sie es erlauben, die aktuell tiefen Zinsen für einen längeren Zeitraum zu binden und einen Zinsanstieg dank der Staffelung der Zinsbindungen abfedern zu können. Gleichzeitig stellt sich natürlich die Frage, ob die untersuchten Gemeinden in den letzten Jahren die Chancen der tiefen kurzfristigen Zinsen zu wenig genutzt haben.

## 17.5 Fälligkeiten der Gemeindekredite

Die Gemeinden haben die Kapitalbindung ihrer Kredite über mehrere Jahre gestaffelt. Rund 17% der Ende 2010 ausstehenden Kredite sind bei den untersuchten Gemeinden innert eines Jahres zur Rückzahlung fällig. Auf einen Zeithorizont von 4 Jahren sind 57% des Kreditvolumens rückzahlbar. In der Studie von 2007 zeigte sich ein fast identisches Bild.

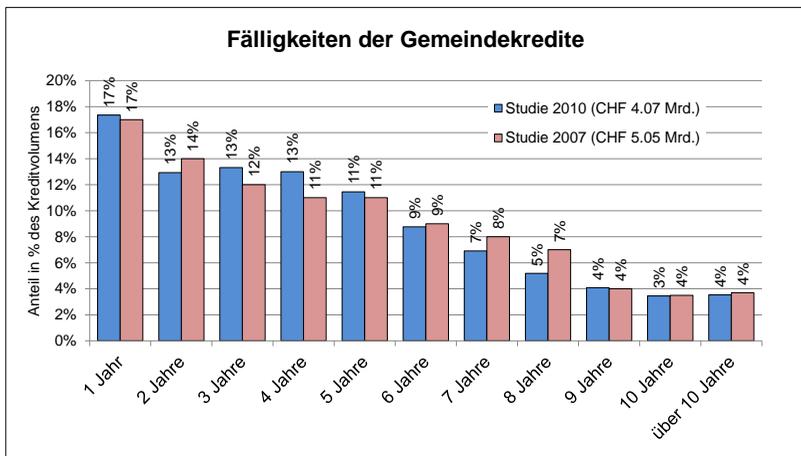


Abbildung 7: Fälligkeiten der Gemeindekredite

Die Staffelung der Kapitalbindung erlaubt es den Gemeinden, auf einen unterschiedlichen Liquiditätsbedarf reagieren zu können. Bei einem Liquiditätsüberhang können sie darauf verzichten, auslaufende Kredite zu erneuern. Bei einem zusätzlichen Liquiditätsbedarf können sie auslaufende Kredite erneuern und zusätzliche Kredite aufnehmen, was angesichts der hohen Bonität für die meisten Gemeinden problemlos machbar sein dürfte.

Da die meisten Gemeindekredite festverzinsliche Darlehen sind, wird mit der Kapitalbindung gleichzeitig auch die Zinsbindung gestaffelt. Bei einem Zinsanstieg wird die Durchschnittsverzinsung nur langsam zunehmen, da während mehreren Jahren jeweils nur 10-15% des Kreditvolumens zu höheren Zinssätzen erneuert werden muss. Analoges gilt umgekehrt bei einem Zinsrückgang.

### 17.6 Durchschnittsverzinsung der Gemeindekredite

Wie die nachfolgende Abbildung zeigt, beträgt die Durchschnittsverzinsung auf den Ende 2010 ausstehenden Gemeindekrediten 2.62%. In der gleichen Höhe bewegt sich der Median der Durchschnittsverzinsung. Bei jenem Viertel der Gemeinden mit den tiefsten Finanzierungskosten liegt die Durchschnittsverzinsung unter 2.31% und bei jenem Viertel mit den höchsten Finanzierungskosten über 2.92%. Die günstigsten Finanzierungskosten liegen bei 0.36% (Gemeinde, welche sich ausschliesslich kurzfristig finanziert), die höchsten bei 3.58%. Diese Extremwerte zeigen einmal mehr, wie unterschiedlich die Finanzierungsstrukturen der einzelnen Gemeinden sein können.

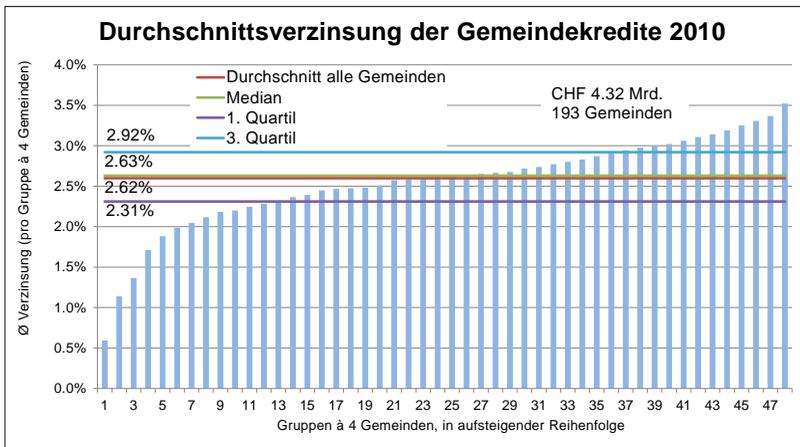


Abbildung 8: Durchschnittsverzinsung der Gemeindekredite

Die Durchschnittsverzinsung kann auch in Relation zu den Ende 2010 auf dem Markt geltenden Libor- und Swap-Sätzen betrachtet werden. Diese liegen für unterschiedliche Laufzeiten auf folgendem Niveau (Quelle: ZKB):

3 Monate	0.17%	3 Jahre	0.77%	7 Jahre	1.70%
6 Monate	0.24%	4 Jahre	1.03%	8 Jahre	1.86%
1 Jahr	0.52%	5 Jahre	1.31%	9 Jahre	1.98%
2 Jahre	0.54%	6 Jahre	1.52%	10 Jahre	2.09%

Auch wenn man noch eine durchschnittliche Zinsmarge von rund 0.2% bzw. 20 Basispunkte auf die Marktsätze dazuzählt, erscheinen die durchschnittlichen Finanzierungskosten für die meisten der untersuchten Gemeinden eher hoch zu sein: Ende 2010 hätten die Gemeinden im Durchschnitt zehnjährige Kredite für 2.3%, fünfjährige Kredite für 1.5% und zweijährige Kredite zu 0.75% aufnehmen können.

Diese Zinssätze liegen deutlich unter der Durchschnittsverzinsung der ausstehenden Kredite von 2.63%. Entsprechend müssten die durchschnittlichen Finanzierungskosten der Gemeinden aufgrund des aktuell tiefen Zinsniveaus weiterhin eine rückläufige Tendenz aufweisen. Dies zeigt sich auch darin, dass in der Studie per Ende 2007 die Durchschnittsverzinsung noch bei 3.03% lag.

Überhaupt stellt sich die Frage, ob bei sinkendem oder länger tief bleibendem Zinsniveau nicht ein grösserer Teil der Gemeindefinanzierung kurzfristig zu tiefen Zinssätzen erfolgen sollte. Eine solche Strategie wäre in den letzten Jah-

ren erfolgreich gewesen. Allerdings kann die im Durchschnitt aller Gemeinden feststellbare Staffelung der Kapital- und Zinsbindung auf der Zeitachse eine Strategie sein, mit welcher die Zinsänderungsrisiken in Grenzen gehalten und die Finanzierungskosten geglättet werden können. Die Opportunitätskosten dieser Strategie sind allerdings die relativ hohen Zinskosten, welche sich angesichts der ansteigenden Zinskurve bei längerfristigen Finanzierungen ergeben.

### 17.7 Zinsmargen der Gemeindekredite

Wenn die Banken die Marktzinsmethode anwenden, basieren die Zinssätze für Gemeindekredite auf einem Marktzinssatz zuzüglich einer Marge, welche die Risikokosten, die Betriebskosten und die Kosten des Eigenkapitals (inkl. Gewinnbeitrag) abdecken sollte.

In den Studien von 2007 und 2010 wurden für die festverzinslichen Kredite die Marktzinssätze (Liborsätze, Swapsätze) zum Zeitpunkt des Kreditbeginns für die entsprechende Laufzeit des jeweiligen Kredites erhoben. Indem dieser Marktzinssatz vom Zinssatz des Kredites abgezogen wurde, liess sich die Kreditmarge errechnen.

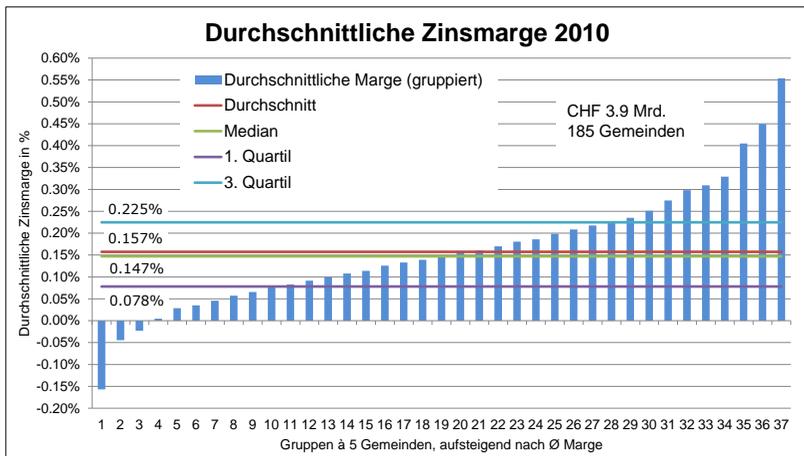


Abbildung 9: Zinsmargen der Gemeindekredite

Wie die obige Abbildung zeigt, betrug bei den per Ende 2010 untersuchten 185 mittelgrossen Gemeinden mit einem Kreditvolumen von CHF 3.9 Mrd. die

durchschnittliche Zinsmarge der per Ende 2010 ausstehenden Gemeindegeldkredite 0.157% bzw. 16 Basispunkte.

Eine grobe Analyse ergibt das folgende Bild:

- 25% der Gemeinden verfügen über eine durchschnittliche Zinsmarge von weniger als 0.078%
- 25% der Gemeinden verfügen über eine durchschnittliche Zinsmarge von 0.078% bis 0.157%
- 25% der Gemeinden verfügen über eine durchschnittliche Zinsmarge von 0.157% bis 0.225%
- 25% der Gemeinden verfügen über eine durchschnittliche Zinsmarge von über 0.225%

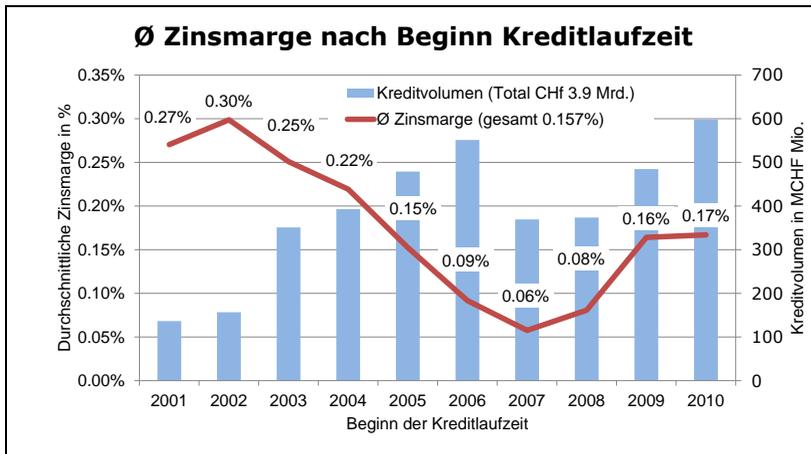


Abbildung 10: Zinsmargen nach Beginn der Kreditlaufzeit

Abbildung 10 zeigt für die Ende 2010 laufenden Kredite der untersuchten Gemeinden die durchschnittliche Zinsmarge nach dem Jahr des Beginns der Laufzeit. Es zeigt sich, dass die durchschnittliche Marge bis zum Jahr 2007 kontinuierlich gesunken und ab 2008 wieder angestiegen ist.

Dieser Trend bestätigt die Feststellungen aus der Studie von 2007, welche ebenfalls im Laufe der Jahre sinkende Margen für Gemeindegeldkredite festgestellt hat (bei einer leicht höheren Durchschnittsmarge von 0.226% bzw. 23 Basispunkten). Er entspricht der Wahrnehmung von Marktkennern, welche auf dem Markt für Gemeindegeldkredite in den letzten Jahren einen intensiven Wettbewerb

mit sinkenden Margen ausmachen. Dies zeigt sich auch darin, dass gemäss der Studie von 2010 rund 54% der befragten Gemeinden mit Brokern zusammenarbeiten (Confinanz, Finexgo, Finarbit, Tradition, Wiremas u.a.), mehrere Konkurrenzofferten einholen und entsprechend den Markt spielen lassen, um günstige Finanzierungen zu erhalten.

Mittels Regressionsanalysen wurden aufgrund der Studie per Ende 2010 die Faktoren ermittelt, welche einen Einfluss auf die Zinsmargen für Gemeindekredite haben:

- *Laufzeitbeginn der Kredite*: Je weiter zurück der Laufzeitbeginn liegt, desto höher sind die Zinsmargen.
- *Kreditvolumen pro Einwohner*: Je höher das Kreditvolumen einer Gemeinde pro Einwohner ist, desto höher ist die Zinsmarge.
- *Volumen einer Kreditposition*: Je höher das Volumen einer Kreditposition ist, desto tiefer ist die Zinsmarge der Kreditposition.
- *Kreditlaufzeit*: Je länger die Laufzeit einer Kreditposition ist, desto tiefer ist die Zinsmarge der Kreditposition

## 17.8 Fazit

Die Studien des IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft zur Finanzierung von mittelgrossen Gemeinden sind einzigartig, weil sie die Kreditpositionen direkt bei den Gemeinden erheben und vom Kreditvolumen her rund 25% der Schweiz bzw. zumindest der Bevölkerung abdecken. Die Erkenntnisse können den Gemeinden und ihren Finanzierungspartnern helfen, den Markt für Gemeindefinanzierungen zu verstehen und sich Überlegungen zur Zukunft zu machen. Mit Blick in die Zukunft dürften vor allem die folgenden Trends zu beachten sein:

- *Zinsniveau bietet Chancen*: Das aktuelle tiefe Zinsniveau eröffnet vielen Gemeinden die Möglichkeit, ihre Finanzierungskosten zu senken, indem sie auslaufende Kredite auf lange Frist kostengünstiger refinanzieren und/oder indem sie von den äusserst tiefen kurzfristigen Zinsen profitieren.
- *Zinsmargen steigen*: Im Zuge von Basel III und den verschärften Eigenkapitalerfordernissen dürften sich die Zinsmargen für Gemeindekredite tendenziell eher erhöhen.
- *Auswahl der Finanzierungspartner sinkt*: Der Kreis der Finanzierungspartner für die Gemeinden dürfte tendenziell eher abnehmen, wobei sich insbesondere institutionelle Anleger und Auslandbanken (weiter) zurückziehen könnten.

- *Neubeurteilung der Bonität*: Die angespannte Finanzlage der öffentlichen Haushalte könnte tendenziell eine Neubeurteilung der Bonität von Gemeinden zur Folge haben. Gemeinden mit ungenügender Bonität werden für die Finanzierung vermehrt auf Banken angewiesen sein, weil die institutionellen Anleger sich auf die Finanzierung von Gemeinden mit ausreichendem Bonitätsrating beschränken.

## Literaturverzeichnis

- Lengwiler, Ch. / Sax, Ch. / Götz, J. / Küng, P. (2004): Finanzierung von mittelgrossen Schweizer Gemeinden, IFZ- Hochschule Luzern, Zug.
- Lengwiler, Ch. / Hensel, Ch. (2008): Finanzierung von mittelgrossen Schweizer Gemeinden, IFZ- Hochschule Luzern, Zug.
- Lengwiler, Ch. / Fässler, Ch. (2011): Finanzierung von mittelgrossen Schweizer Gemeinden, IFZ- Hochschule Luzern, Zug.