

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

---

Andreas Dietrich

Treiber der Zinsmargen in der Schweiz



## 18 Treiber der Zinsmargen in der Schweiz

**Der nachfolgende Beitrag untersucht und identifiziert einerseits die wichtigsten Bestimmungsfaktoren für die Entwicklung der Zinsspannen (Aktivmargen) von Festhypotheken in der Schweiz und damit auch die Gründe für den während der letzten zehn Jahre beobachteten Rückgang. In einem zweiten Teil befasst sich der Artikel mit der Frage, ob, respektive warum kleinere Unternehmen im Kreditmarkt benachteiligt sein könnten.**

### Andreas Dietrich



**Prof. Dr. Andreas Dietrich** (1976) war nach seinem Studium an der Universität St. Gallen in der Unternehmensberatung tätig, wo er verschiedene Projekte in der Financial Services Industry betreute. Während seines Doktorandenstudiums wirkte er als wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität St. Gallen HSG und absolvierte ein vom schweizerischen Nationalfonds unterstütztes Forschungsjahr an der DePaul University in Chicago. Seit März 2008 ist er als Dozent, Projektleiter und Studiengangsleiter des MSc Banking and Finance am IFZ der Hochschule Luzern tätig. Seit 2011 ist er Leiter des Kompetenzzentrums «Financial Services Management» und Mitglied der Institutsleitung.

Kontakt: [andreas.dietrich@hslu.ch](mailto:andreas.dietrich@hslu.ch)

### 18.1 Die Entwicklung der Zinsspannen der Banken im Zeitverlauf

Ähnlich wie in den meisten EU-Mitgliedstaaten war während der letzten zehn Jahre auch in der Schweiz die Zinsspanne der Banken stark rückläufig: Die durchschnittliche Zinsmarge, definiert als die durchschnittliche Verzinsung von auf Schweizer Franken lautenden inländischen Hypothekarforderungen abzüglich der durchschnittlichen Verzinsung von auf Schweizer Franken lautenden inländische Verpflichtungen in Spar- und Anlageform, sank bspw. bei den Kantonalbanken um 25% – oder in absoluten Zahlen ausgedrückt von 2.63% auf 1.99% (siehe Abbildung 1). Dabei waren die Zinsspannen praktisch während des gesamten Beobachtungszeitraums rückläufig. Dieser Trend beschränkte sich also nicht einfach auf einen engeren Zeitraum, in dem eine bestimmte Wirtschaftsentwicklung zu beobachten war. Zudem waren nicht nur die Kantonalbanken davon betroffen – vielmehr verringerten sich die Zinsmargen auch bei den Grossbanken (-28%), Raiffeisenbanken (-19%) oder Regionalbanken und Sparkassen (-23%).

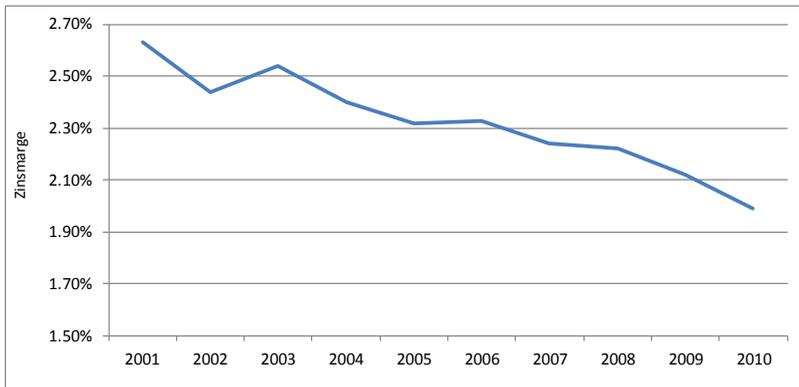


Abbildung 1: Entwicklung der Zinsmargen von Hypotheken bei Kantonalbanken

Quelle: SNB (2011a)

Der Zinsertrag stellt für alle inlandorientierten Banken nach wie vor die wichtigste Ertragskomponente dar. Er trägt insgesamt rund 70% zum Gesamtertrag bei. Dabei sind insbesondere die Raiffeisenbanken auf Zinserfolge angewiesen,

machen diese doch rund 83% ihres Gesamtertrages aus.<sup>1</sup> Somit ist die beobachtete Verringerung der Zinsmargen sowohl auf der Mikro- (sprich: aus Sicht der einzelnen Banken) als auch auf Makroebene (im Hinblick auf die Finanzmarktstabilität) von grosser Bedeutung.

Kennt man die Ursachen für den Rückgang der Zinsspannen und ist somit in der Lage deren Entwicklung vorauszusagen, sollte es aus mikroökonomischer Sicht möglich sein, künftige Veränderungen dieses Abwärtstrends besser einzuschätzen und möglicherweise auch (besser) darauf reagieren zu können.

Auch aus der Perspektive der Finanzmarktstabilität ist der Rückgang der Zinsspannen relevant: Auffallend ist, dass die inlanderorientierten Banken trotz eines hohen Kreditwachstums einen relativ stabilen Nettozinsertrag ausweisen. Die rückläufigen Zinsmargen im Verbund mit dem überdurchschnittlichen Kreditwachstum deuten möglicherweise auf eine zunehmende Risikoneigung in der Kreditvergabe der Banken hin und werden auch von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) genauer beobachtet. Tiefe respektive sinkende Margen können zwar ein Zeichen eines kompetitiven Wettbewerbsumfeldes mit hoher bzw. steigender operationeller Effizienz sein. Auf der anderen Seite könnten diese Entwicklungen aber auch durch allzu riskante Geschäftspraktiken im derzeitigen Tiefzinsumfeld und vor dem Hintergrund des weiterhin (zu) schnellen Anstiegs der Immobilienpreise zu erklären sein. Ebenso könnte sich daraus für die Banken der Anreiz ergeben, zur Verbesserung der Ertragslage andere, potenziell risikoreichere Geschäftsbereiche zu erschliessen.

Aus geldpolitischer Sicht ist möglicherweise relevant, ob ein Rückgang der Zinsspannen hauptsächlich auf mikroökonomische Ursachen oder auf makroökonomische Entwicklungen zurückzuführen ist.

Gleichzeitig gibt es anekdotische Evidenz, gemäss welcher kleinere Unternehmen trotz sinkender Margen tendenziell benachteiligt werden und möglicherweise höhere Zinssätze zu entrichten haben als grössere Unternehmen. Dies wäre für die hiesige Volkswirtschaft von grosser Relevanz, da KMU in der Schweizer Volkswirtschaft eine wichtige Rolle spielen und ihre Finanzierungskapazität grösstenteils von Bankkrediten abhängt. Alternative Finanzierungsmöglichkeiten wie etwa der Primärmarkt für Aktien oder Unternehmensanleihen bleiben den KMU meistens verschlossen.

---

<sup>1</sup> Vgl. SNB (2011b).

Angesichts der oben aufgeführten Entwicklungen untersuchen zwei am IFZ durchgeführte Studien diese beiden Fragestellungen. Die eine Studie untersucht und identifiziert die wichtigsten Bestimmungsfaktoren für die Entwicklung der Zinsspannen (Aktivmargen) von Festhypotheken in der Schweiz und damit auch die Gründe für den während der letzten zehn Jahre beobachteten Rückgang. Die zweite Studie befasst sich mit der Frage, ob respektive warum kleinere Unternehmen im Kreditmarkt benachteiligt sein könnten.

Entsprechend ist auch dieser Artikel in drei Teile aufgeteilt: Im obigen ersten Kapitel wurde die generelle Entwicklung der Zinsmargen und deren Bedeutung für die Banken in der Schweiz beschrieben. In einem zweiten Teil des Artikels wird anhand empirischer Daten aufgezeigt, welches bei einer mittelgrossen Schweizer Bank die Treiber der Zinsmargen sind. Anhand einer am IFZ durchgeführten Studie werden die wichtigsten Bestimmungsfaktoren der Zinsmarge von Festhypotheken identifiziert. Im dritten Teil dieses Artikels wird schliesslich der Frage nachgegangen, ob kleinere Unternehmen gegenüber grösseren im Kreditmarkt benachteiligt werden. Der Artikel schliesst mit einem kurzen Fazit.

## **18.2 Treiber der Hypothekarzinsspannen – eine empirische Untersuchung (Studie Dietrich / Wunderlin, 2011)**

Das Ziel dieser Studie ist es – wie oben erwähnt – die Treiber der (Aktiv-)Zinsspannen von Festhypotheken zu bestimmen. Die Studie wurde anhand vertraulicher Daten durchgeführt, die von einer mittelgrossen Regionalbank zur Verfügung gestellt worden sind. Die Bestimmungsfaktoren von Zinsspannen werden anhand dieses einzigartigen Datensets von 8'120 Festhypotheken berechnet. Die Hypotheken (Neuabschlüsse) wurden im Zeitraum zwischen dem 1.1.2000 und dem 31.12.2009 abgeschlossen.

Anlehnend an die Fachliteratur wird die Entwicklung und Höhe der Zinsspannen anhand von kreditspezifischen, bankspezifischen, makroökonomischen sowie industriespezifischen Eigenschaften zu bestimmen versucht. Gemäss Literatur ist aus gesamtwirtschaftlicher Sicht bspw. die konjunkturelle Lage von Bedeutung<sup>2</sup>, während es etwa auf der Bankenebene die Betriebskosten sind, welche die Zinsspannen beeinflussen<sup>3</sup>. Maudos und Fernandez de Guevara (2004) haben in ihrer Arbeit aufgezeigt, dass die Marktstruktur respektive der Wettbewerb

---

<sup>2</sup> Vgl. z.B. Dietrich, A. et al. (2010).

<sup>3</sup> Vgl. z.B. Demirgüç-Kunt, A. / Huizinga, H. (1998).

einen signifikanten Einfluss auf die Zinsmargen in Deutschland, Frankreich, UK, Italien und Spanien ausüben. Für die Schweiz sind bisher noch keine entsprechenden Untersuchungen durchgeführt worden. Ebenso wurden einige der im unten aufgeführten Modell getestete Variablen (v.a. kreditspezifische Variablen) bisher noch in keiner Studie untersucht.

Mittels einer Regressionsanalyse soll untersucht werden, welche Faktoren die Zinsmarge der Hypotheken (abhängige Variable) beeinflussen. Die Zinsmarge entspricht dabei der Differenz zwischen dem Zinssatz für eine Hypothek und dem Swap-Satz für ein Geldmarktgeschäft über die gleiche Laufzeit am Abschlussstag der Hypothek.

Als erklärende Variablen werden einerseits kreditspezifische Variablen untersucht – namentlich: Kreditvolumen, Kreditdauer, eine Dummyvariable für den Kreditnehmertyp (Privatkunde oder Firmenkunde) und das Abschlussjahr. Andererseits werden makroökonomische Entwicklungen (BIP-Wachstum sowie Inflation), der Herfindahl-Index der entsprechenden Region als Proxy für den vorherrschenden Wettbewerb sowie bankenspezifische Variablen (Wachstumsrate des Hypothekarkreditvolumens und operationelle Effizienz) verwendet.

Die nachfolgende Abbildung 2 zeigt die deskriptive Statistik für die in dieser Untersuchung verwendeten Variablen auf.

Nachfolgend werden kurz die wichtigsten Fakten zusammengefasst: Im Durchschnitt weist die untersuchte Bank eine Zinsmarge von rund 101 Basispunkten (1.01%) auf. Dieser Wert ist tiefer als die oben ausgewiesenen Margen auf Bankenebene es sind. Dies kann damit erklärt werden, dass sowohl die Passivmarge als auch der Fristentransformationsbeitrag durch die hier angewendete Berechnungsmethode ausgeklammert werden und nur die Aktivmarge von Neugeschäften analysiert werden. Die entsprechende Marge wurde in einem mittelmässig konzentrierten Markt mit entsprechend mittelstarker Konkurrenzsituation erzielt. Der durchschnittliche Hypothekarkredit beträgt CHF 411'823. Die Differenz zwischen diesem Mittelwert und dem Median (CHF 250'000) zeigt auf, dass in den vergebenen Kreditvolumen ziemlich grosse Unterschiede existieren. Im Durchschnitt werden die Festhypotheken über eine Laufzeit von 4.12 Jahre abgeschlossen. Dieses Resultat bestätigt die gängige Praxis, wonach Festhypotheken in der Schweiz mit einer Laufzeit zwischen drei und fünf Jahren abgeschlossen werden. Im untersuchten Zeitabschnitt konnte die entsprechende Bank das Kreditvolumen um durchschnittlich 3.24% pro Jahr ausweiten. Dieses Wachstum war höher als jenes des Schweizer BIP, welches sich in der gleichen Zeit um durchschnittlich 2.06% erhöhte. Die Inflationsrate in der

Schweiz betrug im untersuchten Zeitraum durchschnittlich – verglichen mit Inflationsraten in der EU (2.5%) oder den USA (2.6%) – relativ tiefe 1.41%.

<i>Abhängige Variable</i>	<b>Durchschnitt</b>	<b>Median</b>	<b>Standard-Abw.</b>
<i>Zinsmargen Festhypotheken</i>	1.01	0.98	0.39
<i>Unabhängige Variablen</i>	<b>Durchschnitt</b>	<b>Median</b>	<b>Standard-Abw.</b>
<b>Kreditspezifische Eigenschaften</b>			
<i>Kreditvolumen (in CHF)</i>	411'823	250'000	623'368
<i>Kreditlaufzeit (in Jahren)</i>	4.12	4.00	1.82
<i>Dummy Variable: Privat vs. Unternehmung</i>	0.85	1.00	0.35
<i>Abschlussjahr (in Jahren)</i>	2.25	2.00	2.09
<b>Makroökonomische und industriespezifische Eigenschaften</b>			
<i>BIP Wachstum (in %)</i>	2.06	1.80	1.08
<i>Inflationsrate (in %)</i>	1.41	1.10	0.76
<i>Herfindahl Index</i>	2660	2661	48.38
<b>Bankspezifische Eigenschaften</b>			
<i>Kreditwachstum (in %)</i>	3.24	2.02	1.73
<i>Operationelle Effizienz (in %)</i>	0.01	0.01	0.00

Abbildung 2: Deskriptive Statistik der im Modell verwendeten Variablen

Die Ergebnisse der Regressionsresultate können der Abbildung 3 entnommen werden.

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Externe Variablen	Kredit-spezifische Variablen	Banken-spezifische Variablen	Alle Variablen
BIP Wachstum	-0.133***			-0.189***
	(0.005)			(0.008)
Inflation	0.105***			0.270***
	(0.005)			(0.026)
Herfindahl Index	0.001***			0.003***
	(0.000)			(0.000)
Dum_Borrower Type		-0.094***		-0.099***
		(0.012)		(0.011)
Kreditvolumen		-0.000***		-0.000***
		(0.000)		(0.000)
Kreditlaufzeit		-0.049***		-0.037***
		(0.002)		(0.002)
Abschlussjahr		0.074***		0.127***
		(0.002)		(0.005)
Overhead_Ta			135.67***	279.157***
			(15.404)	(20.122)
Kreditwachstum			-0.051***	-0.043***
			(0.003)	(0.012)
Konstante	-0.127	1.150***	2.907***	5.921***
	(0.301)	(0.015)	(0.198)	(0.380)
Beobachtungen	8'120	8'120	8'120	8'120
Adj. R-squared	0.21	0.22	0.05	0.33

Abbildung 3: Regressionsresultate

*Robuste Standardfehler in Klammern; Koeffizienten, welche signifikant unterschiedlich sind von 0 auf dem 1%, 5%, resp. 10%-Level werden mit \*\*\*, \*\*, resp. \* versehen.*

Die obigen Resultate zeigen, dass die Zinsmargen durch die gewählten Variablen gut erklärt werden können. Alle im Modell verwendeten Variablen üben einen statistisch hoch signifikanten Einfluss auf die Zinsmarge aus.

Insbesondere mit kreditspezifischen Variablen kann ein grosser Teil der Varianz der Zinsmargen erklärt werden. So wird beispielweise ersichtlich, dass Unternehmen für ihre Geschäftliegenschaften höhere Zinssätze bezahlen müssen als Privatpersonen für ihre Eigenheime. Geschäftsimmobilien werden von Banken als riskanter eingestuft und daher mit einer zusätzlichen Risikoprämie versehen, weil sie oftmals sehr spezifisch auf die Bedürfnisse des Unternehmens zugeschnitten sind und entsprechend schwieriger weiterzuverkaufen sind. Ebenso werden Geschäftliegenschaften oftmals weniger gut unterhalten als Liegenschaften von Privatpersonen.

Interessanterweise lässt sich ein hoch signifikanter Zusammenhang nachweisen zwischen dem Kreditvolumen und der Zinsmarge von Festhypotheken. Bei höheren Kreditvolumina sind die Margen entsprechend geringer. Dieser Zusammenhang kann möglicherweise durch die Fixkostendegression oder durch die geringere Marktmacht von kleineren Nachfragern erklärt werden. Ebenso hat die Kreditlaufzeit einen signifikant negativen Zusammenhang mit der Zinsmarge. Eine höhere Laufzeit des Kredits führt also zu signifikant tieferen Margen für die Banken. Geht es um die Vergabe von Hypothekarkrediten, wird eine möglicherweise steigende Ausfallwahrscheinlichkeit bei langfristigen Krediten üblicherweise nicht berücksichtigt. Hingegen führen langfristige Hypotheken möglicherweise zu günstigeren operationellen Kosten (v.a. application costs). Möglich ist auch, dass ein «optischer» Effekt dieses Phänomen erklären kann. Für Kunden ist nur der Hypothekarzins, nicht aber die Bankzinsmarge von Bedeutung. Entsprechend ist es für die Banken möglich, bei kurzfristigen Krediten höhere Margen (aber in der Regel tiefere Kreditzinsen) zu verlangen, derweil für die langfristigen Kredite zwar die Kreditzinsen etwas höher zu liegen kommen, die Marge aber eher geringer ist. Einen bedeutenden Einfluss auf die Zinsmarge hat hingegen – wenig überraschend – das Abschlussjahr. In früheren Jahren konnten höhere Zinsmargen durchgesetzt werden (vgl. auch Abbildung 1). Die oben aufgezeigte Entwicklung kann also statistisch erhärtet werden: Zinsmargen haben auch bei dieser Bank über die Zeit abgenommen.

Auch makroökonomische Faktoren beeinflussen die Zinsmarge statistisch signifikant. Die Resultate zeigen, dass insbesondere das BIP-Wachstum in einem negativen Zusammenhang zur Zinsmarge steht. Banken tendieren dazu, ihre Zinsmargen in wirtschaftlich guten Zeiten, in welchen auch die Nachfrage nach

Kredit stark zunimmt, zu reduzieren, derweil sie diese in schlechteren Zeiten erhöhen. Sie handeln entsprechend bis zu einem gewissen Grad prozyklisch.

Auch bankenspezifische Faktoren beeinflussen die Margen von Festhypotheken. Die rückgängige Marge ist möglicherweise das Resultat einer gestiegenen operativen Effizienz (gemessen mit der overhead costs to total assets-ratio), welche dem Kunden weitergegeben wurde und einer aggressiveren Wachstumsstrategie dieser Bank. Vor allem der letzte Punkt ist interessant. Die Variable des Kreditvolumenwachstums übt einen statistisch signifikant negativen Einfluss auf die Zinsmarge aus. Die untersuchte Bank hat sich das Wachstum vor allem durch tiefere Zinsmargen «erkauft». Entsprechend geht das ausgedehnte Volumen möglicherweise einher mit einer tieferen Profitabilität. Der positive Zusammenhang zwischen dem Herfindahl-Index und der Zinsmarge weist zudem darauf hin, dass die sinkenden Zinsmargen auch das Resultat eines sich verschärfenden Wettbewerbs sein könnten.

### **18.3 Zinssätze für Bankkredite an KMU/Zinsmargen und Unternehmensgrösse (Studie Dietrich, 2012)**

Wie oben aufgezeigt wurde, hat das Kreditvolumen einen negativen und statistisch signifikanten Zusammenhang mit der Zinsmarge und dadurch auch mit den Kreditzinssätzen. Empirische Evidenz zeigt, dass die Zinssätze für kleinere Kreditvolumina ceteris paribus höher sind als diejenigen für grössere Kreditvolumen. Unter der Annahme, dass kleinere Unternehmen im Durchschnitt geringere Kreditvolumina nachfragen als grössere Unternehmen, müssen also insbesondere kleine Unternehmen vergleichsweise hohe Zinssätze für ihre Kredite entrichten. Da kleinere Unternehmen Fremdkapital in erster Linie über Bankkredite beziehen, sind sie entsprechend stark betroffen. Nachfolgend soll diese Thematik weiter vertieft werden und die möglichen Ursachen für diesen Zusammenhang sollen aufgezeigt werden.

#### **18.3.1 Ein Blick über die Grenzen**

Öffentlich verfügbare Statistiken zum amerikanischen, deutschen oder australischen Kreditmarkt zeigen, dass der Zusammenhang zwischen dem nachgefragten Kreditvolumen und dem durchschnittlich zu entrichtenden Zinssatz in sämtlichen aufgeführten Ländern negativ ist. In der untenstehenden Abbildung 4 wird exemplarisch die Situation in den USA dargelegt. Ersichtlich ist, dass die durchschnittlichen Zinssätze eines Kredits mit höherem Volumen tiefer ausfallen als für Kredite mit nur geringem Ausleihvolumen. Unter der Annahme, dass

kleine Unternehmen im Durchschnitt tiefere Kreditbeträge nachfragen, kommen die Kreditkosten für sie darum höher zu liegen als für grössere Unternehmen.

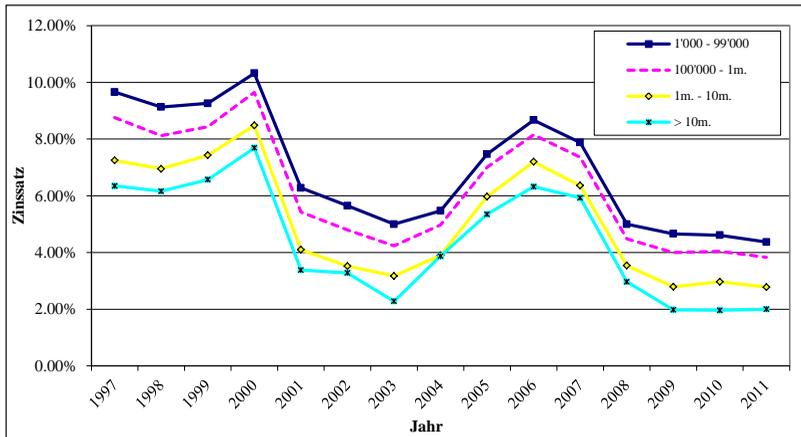


Abbildung 4: Durchschnittlicher Zinssatz nach Kreditvolumen in den USA (in USD)

Quelle: Federal Reserve Board, (2011)

Während dieser Zusammenhang bspw. in den USA gut dargelegt werden kann, existieren für den Schweizer Kreditmarkt nur wenige entsprechende Daten. Eine Studie von Prognos kam 1998 zum Schluss, dass 90% der untersuchten Zinssätze in einer Bandbreite von 350 Basispunkten lagen, und dass auch in der Schweiz ein negativer Zusammenhang besteht zwischen der Unternehmensgrösse und den Zinssätzen. Auf die Ursachen für diesen negativen Zusammenhang zwischen Unternehmensgrösse und Zinssatz gingen die Verfasser dieser Studie allerdings nicht ein. Die oben erwähnte Studie von Dietrich und Wunderlin (2011) konnte aufzeigen, dass auch in der Schweiz ein solcher negativer Zusammenhang besteht. Auf die Ursache wurde allerdings in der entsprechenden Arbeit ebenfalls nicht vertieft eingegangen. Es lohnt sich deshalb, vertieft nach den Gründen für die feststellbaren Differenzen bei den Kreditkonditionen unterschiedlich grosser Unternehmen zu suchen.

### 18.3.2 Einfluss von Informationsasymmetrien auf die Kreditpreise

Für die Banken fallen hohe Prüfkosten an, weil der Markt in den meisten Fällen nicht genügend Informationen zur Bonität eines Unternehmens anbietet. Diese Kosten, verursacht durch Informationsasymmetrien, fliessen in den Zinssatz

ein. Informationsasymmetrien beeinflussen dabei sowohl die Höhe der bankseitig anfallenden Betriebskosten als auch die Höhe der Risikoprämie, welche der Kreditnehmer entrichten muss.

Als Einflussfaktoren auf die Betriebskosten beim Kreditvergabeprozess sind dabei vor allem drei Arten von Informationskosten massgebend: Die Suchkosten (infolge von ex-ante-Informationsasymmetrien), die Überwachungskosten (Überprüfung, ob die vertraglichen Abmachungen auch tatsächlich umgesetzt werden) sowie die Sanktionskosten. Wie anhand einer früheren Studie des Autors nachgewiesen werden konnte, ist der Einfluss der Informationsasymmetrie auf die Betriebskosten für einen kommerziellen Kredit verhältnismässig klein.

Von grösserer Bedeutung – wenn auch schwierig(er) zu messen respektive zu beziffern – ist das Ausmass der Informationsasymmetrien als Einflussfaktor auf die Risikokosten. Sie sind bei kleinen Unternehmen deutlich stärker ausgeprägt als bei grösseren Unternehmen und können auf unterschiedliche Ursachen zurückgeführt werden:

- a) Jüngere (kleinere) Unternehmen verfügen über keine oder aber nur wenige Daten aus der Vergangenheit. Infolge dieses fehlenden Track Records sind die Informationsasymmetrien – auch betreffend Verhaltens- und Absichtunsicherheiten – bei KMU speziell gross. So werden möglicherweise kleinere Unternehmen mit Zugang zu positiven und vielversprechenden Projekten blockiert oder Kredite werden nur zu hohen Zinssätzen vergeben, weil die Kreditgeber die Erfolgswahrscheinlichkeit und Qualität der Unternehmung nur schwer abschätzen können. Kotierte Unternehmen hingegen versorgen die Öffentlichkeit ausgiebig mit Informationen. Sie verfügen zudem dank ihres Track Records über eine gewisse Bekanntheit und Reputation.
- b) Kleine Unternehmen verfügen oft nur über eine unzureichende Berichterstattung, die erst spät erstellt und den Banken noch später eingereicht wird. Eine dynamische Kreditanalyse durchzuführen, kann sich bei kleinen Unternehmen als schwierig erweisen. Während quantitative Faktoren noch einfach zu bewerten sind, ist darüber hinaus die Beurteilung qualitativer und auch zukunftsgerichteter Faktoren für die Banken teilweise schwierig.
- c) KMU entwickeln häufig neue Produkte oder stossen in neue Märkte vor. Gerade diese Neuheiten machen es für Banken aber schwierig, die Erfolgchancen des Vorhabens abzuschätzen. Die Heterogenität und die Schwierigkeiten in der Beurteilung von KMU sind für die Bank Probleme, welche zu-

mindest vor der Vergabe des Erstkredits eine ausführliche Bonitätsprüfung erfordern.

Diese ungleich höheren Informationsasymmetrien sind entsprechend eine mögliche Ursache für die höheren Zinskosten von kleinen Unternehmen. Verschiedene Untersuchungen – bspw. von Berger und Udell (1995), Harhoff und Körtling (1998), Scott und Dunkelberg (1999) oder Degryse und Van Cayseele (2000) – konnten auch empirisch aufzeigen, dass Informationsasymmetrien einen bedeutenden Einfluss auf die Kreditzinssätze haben. Eine zunehmende *Stärke der Kreditbeziehung* (meistens definiert durch die Anzahl Jahre der Verbindung und die Exklusivität der Beziehung, gemessen mit der Anzahl an Bankbeziehungen) führt gemäss diesen Studien zu tieferen Zinssätzen. Ebenso konnten diese Studien aufzeigen, dass die Informationsasymmetrien bei kleinen Unternehmen überproportional stark ausgeprägt sind.

### **18.3.3 Einfluss der Fixkostendegression auf die Kreditpreise**

Eine Studie von Dietrich (2012) zeigt erstmals auch den Einfluss der Fixkosten auf die einzelnen Kreditvolumen auf. In der entsprechenden Analyse wurden die einzelnen Kreditpreis-Parameter untersucht und das Erkenntnisziel, die Höhe der verschiedenen Kreditzinsfaktoren in Abhängigkeit vom Kreditvolumen (und Risiko) zu eruieren, wurde verfolgt. Diese Analyse der Zinsmarge wurde anhand einer Erhebung bei fünfzehn mittelgrossen Banken aus verschiedenen Regionen der Schweiz und von unterschiedlichen Bankengruppen durchgeführt. Es werden jeweils nur Festzinskredite (Investitions- und Betriebskredite) an Unternehmen untersucht, da Kreditsätze abhängig von der Kreditart (Hypotheken, Kontokorrentkredite, Konsumkredite; variable und fixe Zinssätze) stark variieren können.

Das Resultat der Studie macht deutlich, dass die durchschnittlich höheren Kreditpreise für kleine gegenüber grösseren Unternehmen nicht nur mit den Informationsasymmetrien, sondern auch mit den operativen Betriebskosten der Banken erklärt werden können. Zwar sind die bankseitig anfallenden Betriebskosten für kleinere Kreditbeträge (und daher kleinere Unternehmen) pro Kredit und absolut gesehen tiefer. Da sich die fixen Betriebskosten jedoch auf geringere Volumina verteilen, sind die in Prozent des Kreditbetrags ausgedrückten relativen Betriebskosten für kleine Unternehmen höher als für grosse Unternehmen. Folglich sinken die relativen Betriebskosten mit zunehmender Unternehmensgrösse. Gemäss den vorliegenden Resultaten sind die operationellen Kosten also ein zentraler Erklärungsfaktor der Unterschiede von Kreditzinssätzen für kleine

und grosse Unternehmen. Entsprechende Unterschiede in den operationellen Kosten erklären durchschnittlich bis 140 Basispunkte (CHF 100'000 vs. CHF 5'000'000; siehe Abbildung 5).

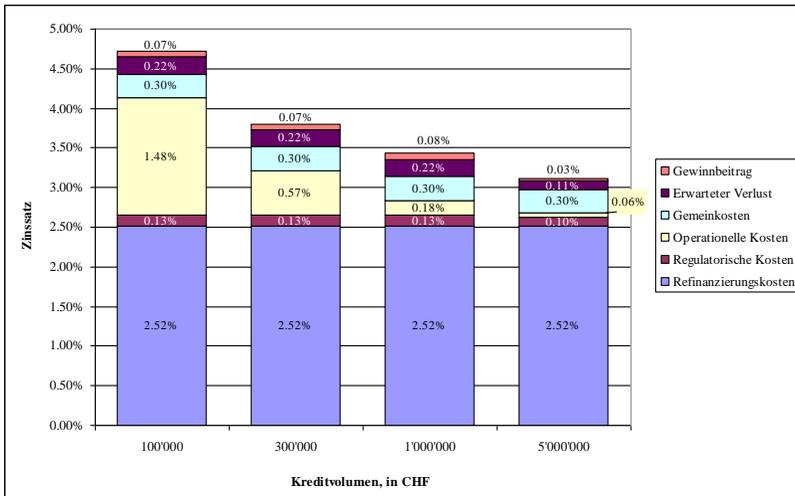


Abbildung 5: Kreditzins in Abhängigkeit des Kreditvolumens und bei gleicher Bonität

### 18.3.4 Die aktuell gängige Praxis

Unter Berücksichtigung der oben aufgeführten, theoretisch einleuchtenden Unterschiede der Kreditkosten, wären eigentlich sehr grosse Unterschiede in den Zinssätzen für Kredite an kleine und grosse Unternehmen zu erwarten. Die unterschiedlichen Kreditkosten widerspiegeln sich in der Regel auch in den von Schweizer Banken eingesetzten Preismodellen. Gemäss verschiedener Aussagen von Schweizer Bankenvertretern wird in der Praxis aber gerade für Kleinstunternehmen oftmals bewusst von den errechneten Kreditpreis-Modellwerten abgewichen. Einige kleinere Unternehmen erhalten Kredite zu tieferen Zinssätzen, als es die errechneten Modellwerte rechtfertigen würden. Gewisse Kleinstkredite wären ansonsten nämlich kaum finanzierbar. Einen (Erst-)Kreditantrag eines KMU mit mittelhoher Ausfallwahrscheinlichkeit und einer geforderten Kreditlimite von bspw. 100'000 CHF (auch unter Berücksichtigung des Faktums, dass dieses Limit möglicherweise nur zu 50% genutzt wird), müssten die Banken bei strikter Verwendung ihrer Preismodelle wohl zumeist ablehnen, oder wenigstens mit sehr hohen Kreditzinsen offerieren. Dass hier ein Zusam-

menhang zwar besteht, aber eben nicht im erwarteten Ausmass, zeigt auch der Regressionskoeffizient der Variable für das Kreditvolumen (siehe Abbildung 3). Der Effekt scheint bei Hypotheken – obschon auch hier vorhanden – noch geringer auszufallen als bei Investitionskrediten. Infolge eines Wirtschaftsförderungsgedankens, teilweise aus Cross-Selling-Aspekten, wohl aber vor allem aus Imagegründen und als Folge der grossen Konkurrenz, nehmen die Banken aber bewusst eine gewisse Quersubventionierung in Kauf. Ebenso haben verschiedene Banken das Problem der Kleinstkredite gelöst, indem sie den Kredittransaktionsprozess für Kreditanträge unter einem bestimmten Betrag stark vereinfachen und damit auch ihre diesbezüglichen Betriebskosten drastisch reduzieren. Damit ein einigermaßen tiefer Kreditsatz offeriert werden kann, wird der Prozess derartig verkürzt respektive die Anzahl an Überprüfungsmassnahmen soweit reduziert, dass der verrechnete Kreditpreis auch ökonomisch gerechtfertigt werden kann.

#### **18.4 Fazit**

Wie anhand dieses Artikels aufgezeigt wurde, sind die Zinsmargen der Schweizer Banken in den vergangenen Jahren insgesamt stark zurückgegangen. Als Hauptgründe für den Rückgang der Zinsspannen konnten sinkende Betriebskosten, eine aggressivere Wachstumsstrategie, die konjunkturelle Entwicklung sowie die Intensivierung des Wettbewerbs festgemacht werden. Ebenso konnte aufgezeigt werden, dass kreditspezifische Faktoren wie das Kreditvolumen, die Kreditlaufzeit oder der Kreditnehmertyp die Zinsmarge signifikant beeinflussen.

Bankkredite sind trotz des Wachstums von Finanzierungsmöglichkeiten über den Kapitalmarkt noch immer die zentrale Finanzierungsform der schweizerischen Volkswirtschaft. Kleinere Unternehmen beziehen ihr Eigenkapital weiterhin häufig aus privaten und nicht institutionalisierten Quellen, das Fremdkapital dagegen in erster Linie über Bankkredite. Viele, vor allem auch kleinere und mittelgrosse Unternehmen (KMU), sind stark von einem gut funktionierenden Kreditmarkt abhängig, da valable Alternativen zu Bankkrediten für sie erst in einem sehr beschränkten Mass verfügbar sind. Es konnte oben aufgezeigt werden, dass kleinere Unternehmen infolge von Informationsasymmetrien und einer zu beobachtenden Fixkostendegression zwar betriebswirtschaftlich nachvollziehbare statistisch signifikant höhere Zinssätze zu entrichten haben, als grössere Unternehmen. Der Effekt ist jedoch von geringerer (absoluter) Bedeu-

tung, als man dies eigentlich hätte erwarten können. Ebenso wirkt sich das Hausbankenprinzip möglicherweise positiv auf die Zinsmargen aus.

## Literaturverzeichnis

- Berger, A. / Udell, G. (1995): Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance. *Journal of Business* 68 (3), 351-382.
- Dietrich, A. (2012): Explaining Differences in Loan Rates for Small and Large Companies: Evidence from Switzerland. *Small Business Economics* 38 (4), 481-494.
- Dietrich, A. / Wunderlin, C. (2011): What drives the Margins of Mortgage Loans? Proceedings of the 2011, Southwestern Finance Association Annual Meeting.
- Dietrich, A. / Cole, R./Wanzenried, G. (2010): Why are net-interest margins across countries so different? Working Paper.
- Degryse, Hans / Van Cayseele, P. (2000): Relationship Lending within a Bank-based System: Evidence from European Small Business Data. *Journal of Financial Intermediation* 9 (1), 90-109.
- Demircug-Kunt, A. / Huizinga, H. (1999): Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence. *World Bank Economic Review* 13 (2), 379-408.
- Federal Reserve Board (2011): Survey of Terms of Business Lending - E.2 Commercial and industrial loans made by all commercial banks
- Harhoff, D. / Körting, T. (1998): Lending Relationships in Germany: Empirical Results from Survey Data. *Journal of Banking and Finance* 22 (10-11), 1317-1393.
- Maudos, J. / de Guevara, J. (2004): Factors Explaining the Interest Margin in the Banking Sectors of the European Union. *Journal of Banking and Finance* 28 (9), 2259-2281.
- Prognos (1998): Die Zusammenarbeit der kleinen und mittleren Unternehmen mit den Banken - Ergebnisse der KMU-Befragung vom Sommer '98.
- Schweizerische Nationalbank SNB (2011a): Die Banken in der Schweiz 2010.
- Schweizerische Nationalbank SNB (2011b): Bericht zur Finanzstabilität 2011.
- Scott, J. / Dunkelberg, W. (1999): Bank Consolidation and Small Business Lending: A Small Firm Perspective, in: Blanton/Williams/Rhine (Hrsg.): *Business Access to Capital and Credit: A Federal Reserve System Research Conference*, 238-361, Washington, D.C.

