

# Gemeinden profitieren von sinkenden Zinsen

Durch die jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten sind die Zinssätze weiter gesunken. Für Gemeinden als solide Schuldner liegen zehnjährige Darlehen unter 1% Verzinsung im Bereich des Möglichen.

## «Schweizer Gemeinde»: Seit mehr als zehn Jahren untersuchen Sie die Kredite, mit denen sich die Deutschschweizer Gemeinden finanzieren. Was hat sich verändert?

Christoph Lengwiler: Wir haben bei mittelgrossen Gemeinden seit 2003 regelmässig alle Kreditpositionen analysiert. Die Gemeinden konnten in den letzten Jahren von den sinkenden Zinsen profitieren. Zudem sieht die Struktur der Finanzierungspartner für die Gemeinden heute anders aus als vor zehn Jahren.

## Die Gemeinden finanzieren sich zunehmend über Bankkredite. Welches sind die Gründe dafür?

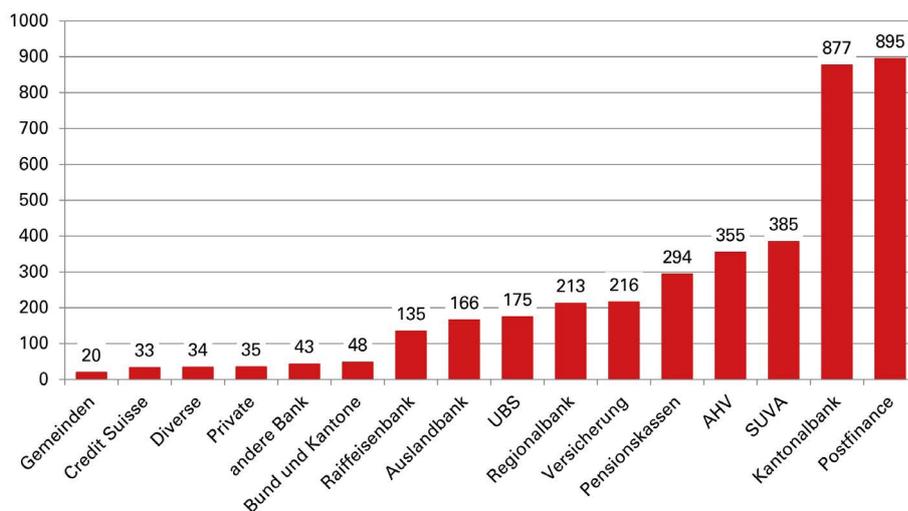
Die Versicherungen haben in den letzten Jahren ihre Anlagepolitik geändert und sich teilweise aus den Gemeindefinanzierungen zurückgezogen. Dies gilt beispielsweise für die SwissLife. Die Banken haben diese Lücke geschlossen, und nun ist ihr Anteil am Finanzierungsvolumen deutlich höher als noch vor zehn Jahren.

## Auffällig ist, dass die Grossbanken, namentlich die UBS, Marktanteile verloren haben. 2003 betrug der Anteil der Grossbank am Kreditvolumen 19%, zehn Jahre später sind es noch 4%.

Da Gemeindegeld relativ sichere Anlagen darstellen, sind die Zinsmargen sehr tief. Die Credit Suisse hat sich deshalb schon früher sehr wenig in Gemeindegeld engagiert. Die UBS hat ihre Engagements in den letzten Jahren stark reduziert und die Mittel wohl in Kredite mit besseren Margen investiert.

## Stark zugelegt hat Postfinance, die nun auf fast ein Viertel des gesamten Kreditvolumens kommt. Woran liegt das?

Unsere Studien zeigen, wie die Postfinance seit der Finanzkrise sukzessive in die Gemeindefinanzierung eingestiegen ist und bei den mittelgrossen Gemeinden ihren Marktanteil auf inzwischen 23% gesteigert hat. Da die Postfinance das Kreditgeschäft nicht betreiben darf, hat sie einen gewissen Anlagenotstand



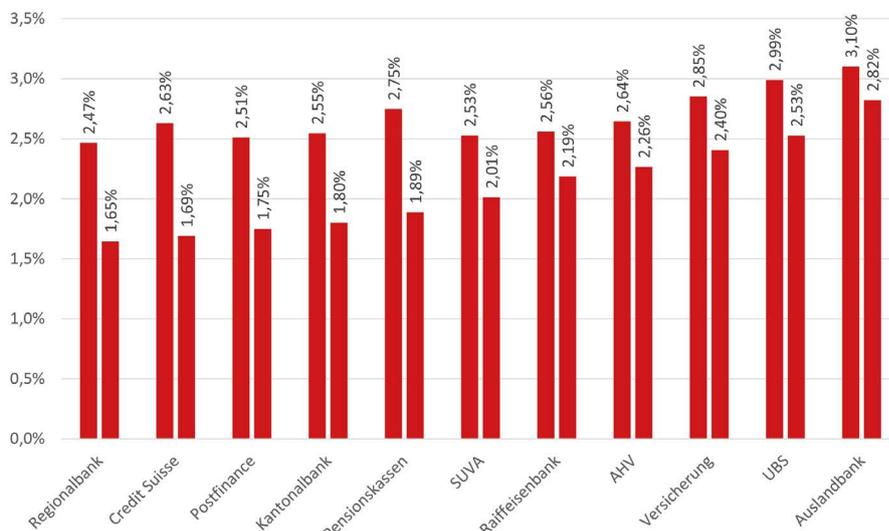
Woher kommt das Geld? 2013 haben die Kantonalbanken und Postfinance den untersuchten Gemeinden total etwa 1,7 Milliarden Franken ausgeliehen. Grafiken: Lengwiler

und sucht Möglichkeiten für sichere Treasury-Anlagen im Inland. Darlehen an Gemeinden sind eine der Möglichkeiten.

## Auch sie haben diesen in den letzten Jahren steigern können.

Die Kantonalbanken sind traditionell für die Gemeinden im eigenen Kanton wichtige Finanzierungspartner. Auch sie haben in den letzten Jahren starke Liquiditätszuflüsse gehabt und waren – trotz

## Den grössten Marktanteil haben nach wie vor die Kantonalbanken.



Verlgeich der Zinsen, die 2010 und 2013 bezahlt werden mussten. Die Durchschnittsverzinsung hängt u.a. von der Laufzeit der Kredite und dem Zeitpunkt des Kreditabschlusses ab.

## Tipps vom Experten

Den Finanzierungsbedarf anhand einer realistischen Finanzplanung auf der Zeitachse abschätzen.

Die aktuelle Finanzierungsstruktur bei Finanzierungsentscheiden berücksichtigen.

Offerten bei mehreren Finanzierungspartnern (Banken und Nichtbanken) einholen und sich von ihnen auch alternative Finanzierungsmöglichkeiten aufzeigen lassen.

Beim aktuell tiefen Zinsniveau und den tiefen Zinsmargen langfristige Darlehen bevorzugen (Laufzeiten von zehn Jahren und länger).

Laufzeiten der Festzinsdarlehen auf der Zeitachse staffeln.

Für kurzfristigen Finanzierungsbedarf Rahmenkreditlimiten vereinbaren, um jederzeit das Kontokorrent beanspruchen oder Feste Vorschüsse aufnehmen zu können.

Auslaufende Darlehen rechtzeitig verlängern (evtl. mit Forwardgeschäften).

Nur Geschäfte abschliessen, die man versteht und deren Risiken man einschätzen kann.

der tiefen Margen – an einer Erhöhung der Finanzierungsvolumens bei den Gemeindegeldern interessiert. Entsprechend haben sie ihren Marktanteil offensichtlich erhöhen können.

**Als institutionelle Anleger sind die Suva, der AHV-Ausgleichsfonds und einzelne Pensionskassen auf dem Markt für Gemeindefinanzierungen präsent. Woran liegt das?**

Die SUVA und der AHV-Ausgleichsfonds müssen jedes Jahr Milliarden von Franken mit einem ansprechenden Rendi-

te-Risiko-Verhältnis anlegen. Ein kleiner Teil der Finanzanlagen fliesst in Gemeindefinanzierungen mit längerfristigen Laufzeiten. Bei den Pensionskassen ist uns aufgefallen, dass in den letzten Jahren die Pensionskasse der Post ein gewisses Volumen an solchen Anlagen getätigt hat.

**Eine Erkenntnis ist, dass die Finanzverwalter der Gemeinden die Kontokorrente kaum mehr beanspruchen, sondern den kurzfristigen Finanzierungsbedarf mit Festen Vorschüssen mit Laufzeiten unter einem Jahr decken.**

Die Feste Vorschüsse basieren auf den Libor-Sätzen und sind heute viel günstiger als die Kontokorrentkredite. Deshalb schliessen die Gemeinden heute oft Rahmenkredite ab, die es ihnen erlauben, im Rahmen der vereinbarten Kreditlimiten nicht nur Kontokorrentkredite, sondern auch feste Vorschüsse aufzunehmen.

**Die Gemeinden setzen stark auf langfristige Festzinsdarlehen.**

Tatsächlich werden gegen 90% des Finanzierungsvolumens der Gemeinden mit Festzinsdarlehen gedeckt. Bei den Gemeinden, welche in den Studien von 2013 und 2010 identisch sind, ist der Anteil der Festzinsdarlehen am Kreditvolumen mit Laufzeiten von zehn und mehr Jahren von 44 auf 50% gestiegen. Die Gemeinden wollen mit diesen langfristigen Finanzierungen die tiefen Zinsen möglichst lange anbinden.

**Diese Sicherheit hat ihren Preis.**

Ja, die Zinsen sind in den letzten Jahren tief geblieben. In diesem Zinsumfeld hätten sich die Gemeinden mit kurzfristigen festen Vorschüssen viel günstiger finanzieren können als mit langfristigen Festzinsdarlehen. Aber sie hätten eben keine Garantie gehabt, dass die Zinsen tief bleiben. Die Zinsdifferenz der langfristigen Darlehen zu den kurzfristigen festen Vorschüssen ist quasi die Prämie für die Versicherung gegen steigende Zinsen.

**Das tiefe Zinsniveau hat sich positiv ausgewirkt.**

Ja, die Gemeinden konnten vom tiefen Zinsniveau auf den Finanzmärkten und

von den tiefen Zinsmargen profitieren. Die in den Studien von 2010 und 2013 identischen 146 Gemeinden konnten allein in diesen drei Jahren ihren durchschnittlichen Zinsaufwand von 2,6 auf 1,9% reduzieren. Dadurch konnten sie jährlich mindestens 16 Mio. Franken Zinsaufwand einsparen!

**Auf den Punkt gebracht. Wie finanziert sich eine Gemeinde optimal, was raten Sie den Finanzverwaltern?**

Die Gemeinden müssen den Finanzierungsbedarf anhand aussagekräftiger Finanzpläne richtig einschätzen. Da das Zinsniveau in den letzten Monaten nochmals auf ein Rekordtief gesunken ist, sind zur Deckung des langfristigen Finanzierungsbedarfs Festzinsdarlehen mit langen Laufzeiten empfehlenswert. So sind Ende Januar 2015 für zehnjährige Gemeindefinanzierungen Zinssätze von deutlich unter 1% im Bereich des Möglichen. Dies erlaubt den Gemeinden nochmals eine nachhaltige Reduktion der Zinsbelastung. Es kann sich für Gemeinden auch lohnen, in den nächsten Monaten auslaufende Finanzierungen rechtzeitig zu erneuern, zum Beispiel über Forwardgeschäfte.

*Interview: czd*

### Informationen:

christoph.lengwiler@hslu.ch  
www.hslu.ch/ifz

## Prof. Christoph Lengwiler

Leiter des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug IFZ an der Hochschule Luzern, hat in den letzten Jahren mit seinen Studenten zusammen regelmässig Studien zur Gemeindefinanzierung gemacht. Sein Finanzplanungstool wird von vielen Gemeinden genutzt.



Anzeige

gemeindezukunft.ch