

2011

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK



# Bericht zur Finanzstabilität



Schweizerische Nationalbank  
Bericht zur Finanzstabilität

### **Herausgeberin**

Schweizerische Nationalbank  
Finanzstabilität  
Postfach  
CH-8022 Zürich  
Tel. +41 44 631 31 11

### **Sprachen**

Englisch, Deutsch und Französisch  
Beim vorliegenden Dokument handelt es sich um die deutsche Übersetzung des englischen Originals. Einzig die englische Version ist massgebend.

### **Auskunft**

snb@snb.ch

### **Abonnemente, Einzel Exemplare und Adressänderungen**

Schweizerische Nationalbank, Bibliothek,  
Postfach, CH-8022 Zürich  
Tel. +41 44 631 32 84  
Fax +41 44 631 81 14  
E-Mail: library@snb.ch

### **Website**

Die Publikationen der Schweizerischen Nationalbank sind verfügbar unter [www.snb.ch](http://www.snb.ch), *Publikationen*.

### **Satz und Druck**

Neidhart + Schön AG, Zürich

### **Erscheinungstermin**

August 2011

ISSN 1662-7253 (printed version)

ISSN 1662-7261 (online version)

### **Daten und Datenquellen**

Die in diesem Bericht verwendeten bankenstatistischen Daten basieren auf den von den einzelnen Instituten offiziell eingereichten und/oder anderweitig gemeldeten Angaben. Ab 1995 werden die Daten zu den Grossbanken auf konsolidierter Basis, vor 1995 und zu den übrigen Bankengruppen auf Einzelbankbasis betrachtet. Die in den Grafiken und Tabellen dieses Berichts aufgeführten Summen bilden eine Kombination von Kantonal-, Raiffeisen- und Regionalbanken zusammen mit den wichtigsten «Übrigen Banken» ab (siehe Box 1). Das vorliegende Dokument basiert auf den am 31. Mai 2011 verfügbaren Daten.

### **Urheberrecht/Copyright ©**

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützbaeren Werken (Informationen bzw. Daten, Formulierungen und Darstellungen, soweit sie einen individuellen Charakter aufweisen).

Soweit einzelne SNB-Publikationen mit einem Copyright-Vermerk versehen sind (© Schweizerische Nationalbank/SNB, Zürich/Jahr o. ä.), bedarf deren urheberrechtliche Nutzung (Vervielfältigung, Nutzung via Internet etc.) zu nicht kommerziellen Zwecken einer Quellenangabe. Die urheberrechtliche Nutzung zu kommerziellen Zwecken ist nur mit der ausdrücklichen Zustimmung der SNB gestattet.

Allgemeine Informationen und Daten, die von der SNB ohne Copyright-Vermerk veröffentlicht werden, können auch ohne Quellenangabe genutzt werden.

Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen und Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran zu respektieren und selbst entsprechende Nutzungsbefugnisse bei diesen fremden Quellen einzuholen.

### **Haftungsbeschränkung**

Die SNB bietet keine Gewähr für die von ihr zur Verfügung gestellten Informationen. Sie haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden, die wegen Benutzung der von ihr zur Verfügung gestellten Informationen entstehen könnten. Die Haftungsbeschränkung gilt insbesondere für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit und Verfügbarkeit der Informationen.

©Schweizerische Nationalbank,  
Zürich/Bern 2011

## Inhaltsverzeichnis

5	Gesamteinschätzung
	<b>Kapitel</b>
9	1 Allgemeine Wirtschafts- und Finanzlage
17	2 Profitabilität
19	3 Risiken
31	4 Eigenkapitalbasis
37	5 Markteinschätzung
	<b>Boxen</b>
16	1 Struktur des schweizerischen Bankensektors
27	2 Hypothekar- und Immobilienmarkt
35	3 Regulatorisches und verlustabsorbierendes Kapital
36	4 Regulatorische Änderungen



## Vorwort

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat gemäss Art. 5 Abs. 2 Bst. e des Nationalbankgesetzes (NBG) den Auftrag, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen. Der vorliegende Bericht setzt sich mit den für die Finanzstabilität massgebenden Tendenzen im schweizerischen Bankensektor auseinander. Ein stabiles Finanzsystem zeichnet sich dadurch aus, dass es seinen Zweck erfüllt und sich gegenüber Schocks als widerstandsfähig erweist.

Mit diesem Bericht präsentiert die SNB ihre Einschätzung der Stabilität des Bankensektors und stellt der Öffentlichkeit relevante Informationen und Indikatoren zur Verfügung. Der Bericht gibt der SNB die Möglichkeit, auf Spannungen oder Ungleichgewichte hinzuweisen, die ein Risiko für die Stabilität darstellen könnten. Es ist nicht Aufgabe des Berichts, die Solvenz einzelner Finanzinstitute zu beurteilen, und einzelne Banken werden nur dann betrachtet, wenn dies für das Gesamtbild wesentlich erscheint.

## Gesamteinschätzung

Das Umfeld des Schweizer Bankensektors hat sich insgesamt im Jahr 2010 weiter verbessert. Die globale Erholung hat an Nachhaltigkeit gewonnen und die Schweizer Wirtschaft verzeichnete ebenfalls ein robustes Wachstum. In diesem Umfeld hat sich die Gewinn- und Kapitalsituation bei den beiden Grossbanken weiter verbessert, während sie bei den inlandorientierten Banken unverändert gut geblieben ist.

Die Unsicherheiten und Risiken im Umfeld bleiben jedoch weiterhin hoch und eine erneute, deutliche Verschlechterung in den nächsten zwölf Monaten ist nicht auszuschliessen. In einem solchen Negativszenario könnten aufgrund ihres Risikoprofils die Verluste der Grossbanken relativ zu ihrem Kapital erheblich sein. Beide Grossbanken haben wichtige Schritte zum Ausbau ihrer Basis an verlustabsorbierendem Kapital unternommen. Angesichts der weiterhin hohen Risiken im Umfeld und der immer noch hohen Verschuldung dieser Banken sowie den verschärften regulatorischen Anforderungen ist es aus Sicht der Finanzstabilität besonders wichtig, dass die Schweizer Grossbanken den Prozess der Stärkung ihres verlustabsorbierenden Kapitals weiterführen.

Bei den inlandorientierten Banken sind die Risiken eher mittelfristiger Natur und stehen im Zusammenhang mit möglichen Fehlentwicklungen auf dem Schweizer Immobilien- und Hypothekemarkt. Daher wurden das Monitoring der Risiken und die mikroprudenzielle Aufsicht verstärkt. Zudem werden die Selbstregulierungsrichtlinien der im Schweizer Hypothekemarkt tätigen Banken überarbeitet. Sollten sich die derzeit beobachtbaren

Entwicklungen auf dem Immobilien- und Hypothekemarkt im bisherigen Tempo fortsetzen oder gar beschleunigen, müssten weitere regulatorische Massnahmen in Erwägung gezogen werden.

## Verbessertes Umfeld

Das Wachstum der Weltwirtschaft übertraf im Jahr 2010 die Erwartungen. Zudem ist die globale Erholung nachhaltiger geworden und wird weniger durch fiskalische Impulse getrieben. Zwischen den verschiedenen Regionen sind jedoch grosse Unterschiede auszumachen. Dem starken Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften und den positiven Entwicklungen in Deutschland und der Schweiz steht eine schwächelnde Konjunktur in vielen anderen europäischen Ländern gegenüber.

Die Immobilienpreise haben sich im vergangenen Jahr in einigen Ländern stabilisiert, die 2008/2009 eine Immobilienkrise erlebt hatten. Das Risiko von Preiskorrekturen ist jedoch auf vielen Immobilienmärkten nach wie vor hoch, da das Preisniveau in diesen Märkten über dem von den Fundamentaldaten gerechtfertigten Niveau zu liegen scheint. Mittelfristig gilt dies auch für die Schweiz, falls sich der Anstieg der Immobilienpreise mit derselben Geschwindigkeit wie in den letzten Jahren fortsetzen sollte. In einigen Regionen der Schweiz sowie in den Segmenten der Eigentumswohnungen und Mehrfamilienhäuser sind zunehmend Anzeichen einer Überhitzung erkennbar (siehe Box 2).

Analog zur positiven Entwicklung der Weltwirtschaft und der Immobilienpreise hat sich die Kreditqualität insgesamt leicht verbessert. Dies belegen Indikatoren wie Abschreibungsraten auf Krediten oder Risikoprämien für Unternehmensanleihen. In den USA und in Europa befindet sich die Kreditqualität im historischen Vergleich jedoch nach wie vor auf einem tiefen Niveau. Trotz der Rezession von 2009 weisen die Indikatoren für die Schweiz eine relativ hohe Kreditqualität aus.

Das Umfeld birgt aber weiterhin hohe Unsicherheiten und Risiken. Dies verdeutlicht die Situation auf den Finanz- und Kapitalmärkten. Der teilweise signifikante Anstieg der Risikoprämien auf Staatsanleihen im Laufe des vergangenen Jahres widerspiegelt das verschärfte Problem der Staatsverschuldung – und damit das erhöhte Risiko einer Restrukturierung der Schulden – in mehreren, vor allem europäischen Staaten. Auch vom weiterhin fragilen internationalen Bankensystem gehen bedeutende Risiken aus. So befinden sich die Risikoprämien auf Schulden der Banken trotz eines starken Rückgangs im Jahr 2009 nach wie vor auf einem im historischen Vergleich hohen Niveau. Schliesslich zeichnet sich an den Aktienmärkten der aufstrebenden Volkswirtschaften die Gefahr neuer Ungleichgewichte ab. Sollte das Tiefzinsumfeld andauern, so besteht das Risiko eines durch Fundamentaldaten nicht gerechtfertigten Anstiegs der

Aktienpreise mittelfristig auch für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Aufgrund der nach wie vor vorhandenen Unsicherheiten und Risiken im Umfeld – insbesondere auf internationaler Ebene – kann in den nächsten zwölf Monaten eine erneute, deutliche Verschlechterung nicht ausgeschlossen werden. In einem realistischen Negativszenario würde sich das Wachstum der Weltwirtschaft deutlich verlangsamen und es würde zu erheblichen Preiskorrekturen an den Finanzmärkten kommen. Ein unter den Erwartungen liegendes Wirtschaftswachstum in einigen europäischen Ländern könnte der Auslöser für dieses Szenario sein, welches zu einer weiteren Verschlechterung der Staatshaushalte, steigendem Stress im Bankensektor und Korrekturen auf den Immobilienmärkten führen würde. Eine solche Entwicklung würde auch die konjunkturelle Erholung und die Finanzmärkte in anderen Ländern beeinträchtigen. Die Aktienkurse und Immobilienpreise würden fallen und die Kreditrisiken wieder ansteigen.

### **Verbesserung der Profitabilität und der regulatorischen Eigenmittel bei den Grossbanken – jedoch weiterhin grosse Herausforderungen**

Die Verbesserung der Lage des Schweizer Bankensektors im Vergleich zum Vorjahr ist vor allem auf die beiden Grossbanken zurückzuführen. Die beiden Institute wiesen für das Jahr 2010 einen aggregierten Reingewinn von rund 13 Mrd. Franken gegenüber rund 4 Mrd. Franken im Vorjahr aus. Für den starken Anstieg ist die UBS verantwortlich, deren Situation sich im Laufe des letzten Jahres weiter verbessert hat. Gleichzeitig haben die Grossbanken auch ihre Eigenkapitalbasis weiter gestärkt. Seit 2007 verzeichnen beide Institute einen markanten Anstieg der im internationalen Vergleich bereits sehr hohen risikogewichteten Eigenkapitalquote sowie eine deutliche Abnahme der Verschuldung. Die SNB begrüsst diese Entwicklung.

Allerdings sollte man bei einer Einschätzung der beiden Grossbanken zwei Aspekte berücksichtigen:

Erstens ist bei den Grossbanken gegenüber dem letzten Jahr keine substanzielle Abnahme der Risiken festzustellen. Infolge praktisch unveränderter Kreditvolumen und der nach wie vor insgesamt schlechten Kreditqualität in den USA und Europa haben sich die Kreditrisiken nur unwesentlich reduziert. Demgegenüber haben die Markttrisiken zugenommen. Dieser Anstieg ist insbesondere auf die UBS zurückzuführen, die risikobehaftete

Positionen in ihrem Handelsbuch aktiv ausbaute.<sup>1</sup> Die potenziellen Verluste der Grossbanken im Negativszenario könnten relativ zu ihrem Kapital insgesamt erheblich sein. In diesem Szenario sollten die Verluste aus den direkten Exposures der Grossbanken gegenüber den hoch verschuldeten peripheren Ländern des Euroraums moderat ausfallen. Wie erwähnt könnte eine Verschlechterung der Situation in diesen Ländern jedoch einer der möglichen Auslöser für das Negativszenario sein und deshalb zu grossen Verlusten aufgrund einer allgemeinen Verschlechterung des Umfeldes führen.

Zweitens ist die ökonomische Kapitalsituation der beiden Grossbanken weniger komfortabel, als es ihre risikogewichteten Eigenkapitalquoten gemäss Basel II vermuten lassen.<sup>2</sup> Ein Grossteil des Tier-1-Kapitals der beiden Institute besteht aus Kapitalkomponenten, die sich in der jüngsten Krise als nicht verlustabsorbierend erwiesen haben. Deshalb dürfen diese Kapitalkomponenten unter den zukünftigen strengeren Eigenkapitalvorschriften (Basel III) nicht der qualitativ höchstwertigen Kapitalkategorie (Common Equity Tier 1, CET1) zugerechnet werden. Die Grossbanken müssen daher ihre verlustabsorbierende Eigenmittelausstattung in den nächsten Jahren weiter stärken. Mit der Einbehaltung von Gewinnen (UBS) und der Emission von bedingtem Wandlungskapital (Credit Suisse), haben die beiden Grossbanken diesbezüglich bereits erste wichtige Schritte unternommen.<sup>3</sup> Diese Schritte unterstreichen, dass die Grossbanken ihre verlustabsorbierende Kapitalbasis relativ schnell und materiell stärken können und die Einhaltung der Mindeststandards innerhalb der Umsetzungsfrist bis 2019 für sie gut machbar sein dürfte.

Angesichts der nach wie vor hohen Verschuldung der Grossbanken und der erheblichen Risiken im wirtschaftlichen Umfeld ist es sehr wichtig, dass möglichst rasch ein angemessener Sockel an verlustabsorbierendem Kapital aufgebaut wird. Ende 2010 belief sich die Höhe des verlustabsorbierenden Kapitals der Grossbanken auf weniger als 2% der Bilanzsumme. Entsprechend schwerwiegend wären die Folgen einer allfälligen Fehleinschätzung der Risiken. Zum Vergleich: In der jüngsten Krise erlitt die UBS einen kumulierten Verlust von deutlich über 2% ihrer Bilanzsumme.

1 UBS, *Geschäftsbericht 2010*, Seite 181.

2 Auch die FINMA hat anlässlich ihrer Jahresmedienkonferenz vom 22. März 2011 betont, dass trotz der hohen risikogewichteten Eigenkapitalquoten der beiden Grossbanken Handlungsbedarf bezüglich der Eigenkapitalsituation besteht (Branson, Mark, «Plädoyer für mehr und höhere qualitative Kapitalanforderungen», FINMA Jahresmedienkonferenz, 22. März 2011).

3 Diese Massnahmen wurden im Hinblick auf die anstehenden, verschärften Kapitalisierungsvorschriften ergriffen. Siehe beispielsweise die Medienmitteilung der UBS vom 8. Februar 2011: «Wir werden weiterhin Gewinne einbehalten, um unsere Kapitalanforderungen zu erfüllen, und 2010 keine Dividende auszuzahlen.»



## **Unveränderte Profitabilität und Kapitalausstattung der inlandorientierten Banken – drohende Ungleichgewichte auf dem Immobilien- und Hypothekarmarkt**

Bei den inlandorientierten Banken änderte sich bezüglich Profitabilität und Kapitalisierung im Vergleich zu 2009 kaum etwas. Die kurze, aber heftige Rezession in der Schweiz im Jahr 2009 hat nach wie vor keine sichtbaren Spuren in den Bilanzen der inlandorientierten Banken hinterlassen. Dies widerspiegelt sich in den weiterhin historisch niedrigen Niveaus der Abschreibungen und Rückstellungen auf inländischen Krediten. Aggregiert betrachtet blieb die Profitabilität dieser Banken konstant auf einem im historischen Vergleich hohen Niveau. Auch die Kapitalisierung der inlandorientierten Banken hat sich 2010 kaum verändert und bleibt sowohl gemessen an den risikogewichteten Aktiven wie auch an der Bilanzsumme gut.

Wie bei den Grossbanken sollte man auch bei der Einschätzung der inlandorientierten Banken zwei Aspekte berücksichtigen:

Erstens haben sich die Risiken dieser Banken im Jahr 2010 insgesamt weiter erhöht. So stiegen die Kreditrisiken bei unverändert hohen Zinsänderungsrisiken weiter an. Das hohe Niveau der Zinsänderungsrisiken ist dabei primär auf die Raiffeisen- und Kantonalbanken zurückzuführen. Im Falle der Kreditrisiken implizieren zwar rückblickende Indikatoren wie Abschreibungs- und Rückstellungsraten auf Krediten eine Abnahme auf tiefem Niveau. Die Entwicklungen auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt könnten aber ein erhebliches Kreditrisiko und damit eine potenzielle Gefahr für die Finanzstabilität darstellen. Die Gefahr wird dadurch erhöht, dass einige Institute eine Kombination aus hohen Zinsänderungsrisiken und hohem Hypothekarkreditwachstum aufweisen, wobei die Zahl dieser Institute in den letzten fünf Jahren zugenommen hat. Zudem besteht eine erhebliche Unsicherheit über die von den inlandorientierten Banken eingegangenen Risiken. Einerseits fehlen Informationen zu wichtigen Risikokennzahlen der Banken wie Belehnung und Tragbarkeit bei der Vergabe von Hypothekarkrediten. Andererseits ist selbst die Einschätzung der Immobilienpreisentwicklung mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Je nach Datenquelle sind die Wachstumsraten sehr unterschiedlich.

Zweitens ist die hohe Kapitalisierung insofern zu relativieren, als dass die regulatorischen Eigenmittelanforderungen der inlandorientierten Banken Risiken nur unvollständig abbilden. So ist bei den

Eigenmittelanforderungen das direkte Zinsrisiko im Bankenbuch nicht systematisch berücksichtigt. Zudem werden Veränderungen beim Kreditrisiko nur teilweise berücksichtigt. Eine Risikozunahme aufgrund dynamischer Anpassung der Belehnungsgrade während einer Phase exzessiven Anstiegs der Liegenschaftspreise würde zum Beispiel nicht automatisch zu einer Zunahme der Eigenkapitalanforderungen führen. Im aktuellen Umfeld könnte das Ausmass der nicht – oder nur teilweise – abgebildeten Risiken besonders gross sein und in den letzten Jahren zugenommen haben. Die ökonomische Kapitalsituation dieser Banken könnte sich daher auch bei stabilen regulatorischen Eigenmittelquoten verschlechtert haben. Per Ende 2010 hielten zwar alle inlandorientierten Banken die regulatorischen Mindestanforderungen ein, die Streuung zwischen den einzelnen Banken ist jedoch beträchtlich.

Aufgrund von Indizien für Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekarmarkt und der grossen Unsicherheit über die von den Banken tatsächlich eingegangenen Risiken hat die Nationalbank ihr Monitoring des Hypothekarmarkts verstärkt. Zu diesem Zweck führte sie Anfang 2011 eine ausführliche vierteljährliche Befragung bei Banken ein. Die Resultate dieser Umfrage werden ein zentrales Element in der Analyse der Verwundbarkeit des Schweizer Bankensektors und der Beurteilung der Notwendigkeit weiterer regulatorischer Massnahmen darstellen.

Unabhängig davon ist es wichtig, dass Institute mit hohem Zinsänderungsrisiko und gleichzeitig hohem Hypothekarkreditwachstum sicherstellen, dass sie die eingegangenen Risiken auch tragen können. Die SNB begrüsst in diesem Zusammenhang die Ankündigung der FINMA, die mikroprudenzielle Aufsicht bei solchen Instituten zu intensivieren und bei Bedarf Korrekturmassnahmen zu verlangen.<sup>4</sup> Im Weiteren könnte eine Überarbeitung der Selbstregulierungsrichtlinien für grundpfandgesicherte Kredite einen wichtigen Beitrag zur Vermeidung grösserer Ungleichgewichte auf dem Schweizer Immobilien- und Hypothekarmarkt leisten. Die Ergänzung der qualitativen Richtlinien um quantitative «Best Practice»-Richtwerte könnte sich dabei als besonders nützlich erweisen. Die Schweizerische Bankiervereinigung und die FINMA führen gegenwärtig Gespräche über mögliche Anpassungen dieser Richtlinien (siehe Box 2).

Im Idealfall verhindern die mikroprudenzielle Aufsicht und die Selbstregulierung den Aufbau von systemischen Risiken. Sowohl in der Schweiz als

<sup>4</sup> FINMA, *Jahresbericht 2010*.

auch in anderen Ländern zeigt die Erfahrung aber, dass steigende Immobilienpreise gepaart mit Kreditwachstum sich vor allem in einem Niedrigzinsumfeld gegenseitig verstärken. Eine solch prozyklische Dynamik führt möglicherweise zu Ungleichgewichten, deren Korrektur wiederum zu einer Immobilien- und Bankenkrise führen könnte.

Die Geldpolitik der SNB kann bestenfalls einen untergeordneten Beitrag zur Eindämmung solcher Gefahren für die Finanzstabilität leisten. Erstens besteht das vorrangige Ziel der Geldpolitik darin, die Preisstabilität zu gewährleisten.<sup>5</sup> Zweitens wirkt sich die Geldpolitik immer auf die gesamte Wirtschaft aus. Ihre Wirkung lässt sich somit nicht gezielt auf bestimmte Wirtschaftssegmente beschränken.

Daher sollten – möglichst bevor akuter Handlungsbedarf besteht – zusätzliche Instrumente zur Minderung potenzieller Bedrohungen der Finanzstabilität geprüft werden. Derzeit verfügt die Schweiz über keine solchen makroprudenziellen Instrumente, um der aus den Entwicklungen auf dem Immobilien- und Hypothekarmarkt entstehenden potenziellen Gefahr für die Finanzstabilität direkt entgegenzuwirken. Zudem ist auch die Frage der Arbeitsteilung auf diesem Gebiet noch nicht gelöst. Die SNB begrüsst aus diesem Grund die Einberufung einer Expertenkommission durch das Eidgenössische Finanzdepartement, die Vorschläge zu einer makroprudenziellen Überwachung ausarbeiten und die damit verbundenen institutionellen Verantwortlichkeiten klären soll.

<sup>5</sup> Die Preisstabilität wird anhand des Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) gemessen. Die Immobilienpreise gehen allerdings nicht in diesen Index ein.

# 1 Allgemeine Wirtschafts- und Finanzlage

Das Umfeld des Schweizer Bankensektors hat sich seit Sommer 2010 verbessert. Die Erholung der Weltwirtschaft ist nachhaltiger geworden und die Preise für Wohnimmobilien haben sich in den meisten Ländern stabilisiert. In den USA und einigen Ländern der Eurokernzone hat sich eine Verbesserung der Kreditqualität abgezeichnet.

Allerdings gibt es von Land zu Land grosse Unterschiede. Während die Volkswirtschaften in manchen Ländern – wie in Deutschland und der Schweiz – schneller als erwartet gewachsen sind, erholten sich Länder mit hoher Staatsverschuldung, einem notleidenden Bankensektor und andauernden Ungleichgewichten auf dem Hypothekarmarkt (z.B. Irland, Spanien, Portugal, Griechenland und das Vereinigte Königreich) nur zögerlich.

Zudem bleiben mehrere kurz-, mittel- und langfristige wirtschaftliche und finanzielle Risikofaktoren bestehen:

- Kurzfristig könnte das Zusammenspiel von schleppender Erholung, anhaltenden Ungleichgewichten auf dem Hypothekarmarkt sowie notleidenden Banken und Ländern der peripheren Eurozone eine neue Welle der Instabilität auf den Finanzmärkten im einheitlichen Währungsraum auslösen. Da durch höhere Rohstoffpreise weniger Mittel für andere Ausgaben zur Verfügung stehen, stellen diese Preise eine zusätzliche Risikoquelle für die Erholung derjenigen Länder dar, die keine Rohstoffe exportieren. Schliesslich mehren sich in den aufstrebenden Volkswirtschaften die Anzeichen, dass die Aktienkurse auf einem höheren als dem durch Fundamentaldaten (wie langfristiger Ertragsdurchschnitt) gerechtfertigten Niveau liegen. Dadurch erhöht sich das Risiko einer plötzlichen Trendwende.
- Mittelfristig könnte ein anhaltend tiefes Zinsniveau die Vermögenspreise in die Höhe treiben sowie zu weiteren Ungleichgewichten<sup>6</sup> und damit verbundenen Risiken von Korrekturen führen. Die Box zum Hypothekar- und Immobilienmarkt zeigt, dass die Schweizer Immobilienpreise gegenwärtig für ein solches Szenario anfällig sind.

Gemäss unserem Basisszenario wird sich das wirtschaftliche und finanzielle Umfeld für den Schweizer Bankensektor in den nächsten zwölf Monaten weiter verbessern; die Risiken im wirtschaftlichen Umfeld und auf den Finanzmärkten werden jedoch weiterhin relativ hoch bleiben. Vor

diesem Hintergrund werden wahrscheinlich sowohl die kurzfristigen wie auch die langfristigen Zinssätze in den meisten Ländern ansteigen.

Bei diesem Szenario wird in den USA der Anstieg des verfügbaren Haushaltseinkommens die private Nachfrage weiter stützen. Der Rückgang der Preise für Wohnimmobilien wird sich verlangsamen, und die Aktienmärkte werden sich weiter erholen. Da der Teuerungsdruck eher schwach bleiben dürfte, sollte die Geldpolitik weiterhin stützend wirken. Die Kreditqualität und die Solidität des Schweizer Bankensektors wird sich in der Folge weiter verbessern.

In Europa wird das Wachstum unter dem Basis-szenario verhaltener sein. Hohe Arbeitslosigkeit und fiskalische Sparmassnahmen werden die Erholung beeinträchtigen, und der anhaltende Teuerungsdruck wird die Europäische Zentralbank (EZB) dazu zwingen, ihren zunehmend restriktiven geldpolitischen Kurs weiterzuverfolgen. In Ländern, die immer noch mit Ungleichgewichten auf dem Hypothekarmarkt zu kämpfen haben (z.B. Irland, Spanien und das Vereinigte Königreich), wird der Abwärtsdruck auf den Preisen bestehen bleiben, was eine nennenswerte Verbesserung der Kreditqualität und der Solidität des Bankensektors erschwert.<sup>7</sup> Da bessere Aussichten in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu Kapitalrückflüssen führen könnten, ist eine Korrektur der Aktienkurse in den aufstrebenden Volkswirtschaften nicht auszuschliessen.<sup>8</sup>

Weil das hohe effektive Niveau des Frankenkurses weiterhin auf den Nettoexporten und Margen lasten wird, wird die reale Wirtschaftsaktivität in der Schweiz etwas an Schwung verlieren. Diese Verlangsamung sollte jedoch nur vorübergehender Natur sein. Denn das internationale Wirtschaftswachstum nimmt zu, während die globale Unsicherheit (sowie der Druck auf dem Schweizer Franken bezüglich seiner Rolle als sicherer Hafen) nachlässt und der reale Wechselkurs zu seinem langfristigen Gleichgewicht tendiert. Der allmähliche Rückgang der Arbeitslosigkeit wird weiterhin die robuste Inlandnachfrage stützen, die Immobilienpreise werden weiter moderat ansteigen und die Kreditqualität wird hoch bleiben.

Aufgrund der verschiedenen erwähnten Risikofaktoren ziehen wir für die nächsten zwölf Monate auch ein mögliches Negativszenario in Betracht. Bei diesem Szenario führt schwaches Wachstum in der Eurozone zu untragbaren staatlichen Schuldenlasten (insbesondere in den peripheren Ländern der Eurozone), weiteren Herabstufungen oder gar Restrukturierungen, erneutem Stress im Bankensek-

<sup>6</sup> Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) hat ebenfalls auf dieses Risiko hingewiesen (*80. Jahresbericht*, 2010).

<sup>7</sup> Die EZB (*Financial Stability Review*, Dezember 2010) und der IWF (*Global Financial Stability Report*, April 2011) haben ebenfalls darauf hingewiesen.

<sup>8</sup> In seinem *Global Financial Stability Report*, April 2011, verweist auch der IWF auf diese Möglichkeit.

tor und einer Verschärfung der Kredit- und Fiskalbedingungen. Dieses Negativszenario dürfte eine neue Welle der Instabilität auf den Finanzmärkten auslösen und sowohl das europäische wie auch das globale Wachstum stark belasten, auch als Folge der länderübergreifenden Verflechtungen des Finanzsektors und der zunehmenden globalen Unsicherheit.

Länder, deren BIP-Wachstum vor der Krise hauptsächlich vom Immobiliensektor getragen wurde, könnten sich als besonders gefährdet erweisen. Das zukünftige Wachstum solcher Länder – und somit ihre Fähigkeit, eine hohe und weiter ansteigende Staatsschuld glaubwürdig zu finanzieren – wird durch folgende Faktoren erschwert werden: (i) die Schwierigkeit, hochspezialisierte und unzweckmässig eingesetzte Produktionsfaktoren (sowohl Kapital und Arbeitskräfte) zu reallozieren, (ii) die eingeschränkte Kreditvergabemöglichkeit aufgrund besonders stark betroffener Bilanzen der Banken und (iii) die notwendige Fiskalkonsolidierung. Beim Eintreten des Negativszenarios werden die Risikoprämien auf breiter Front ansteigen, die Auswirkungen auf die langfristigen Zinssätze sind jedoch schwer abzuschätzen. Da die steigenden Risikoprämien die sinkenden Erwartungen bezüglich Inflation und Produktionswachstum nicht ausgleichen werden, ist in den widerstandsfähigsten Ländern mit einem Rückgang der Zinssätze nahe an ihr tiefstes Niveau während der Krise zu rechnen. Bei den verwundbarsten Ländern wird jedoch die Besorgnis über die Tragfähigkeit der Schulden im Vordergrund stehen und zu einem Anziehen der längerfristigen Zinsen führen.

Falls das Negativszenario eintritt, wird die Schweizer Wirtschaft stark betroffen sein. Die fal-

lende Auslandnachfrage und der starke Wechselkursanstieg (der Schweizer Franken gilt als sicherer Hafen für Kapitalimporte) werden zu rückläufigen Nettoexporten führen. Die weltweite Instabilität auf den Finanzmärkten wird sich auch auf das Vertrauen auswirken und sowohl die Investitionen und den Konsum verlangsamen. Die Arbeitslosigkeit wird in der Folge ansteigen und die Immobilienpreise werden auf nationaler Ebene einen mässigen Rückgang verzeichnen. In Regionen, in denen der Immobilienmarkt gegenwärtig überbewertet erscheint, kann allerdings eine erhebliche Preiskorrektur nicht ausgeschlossen werden.

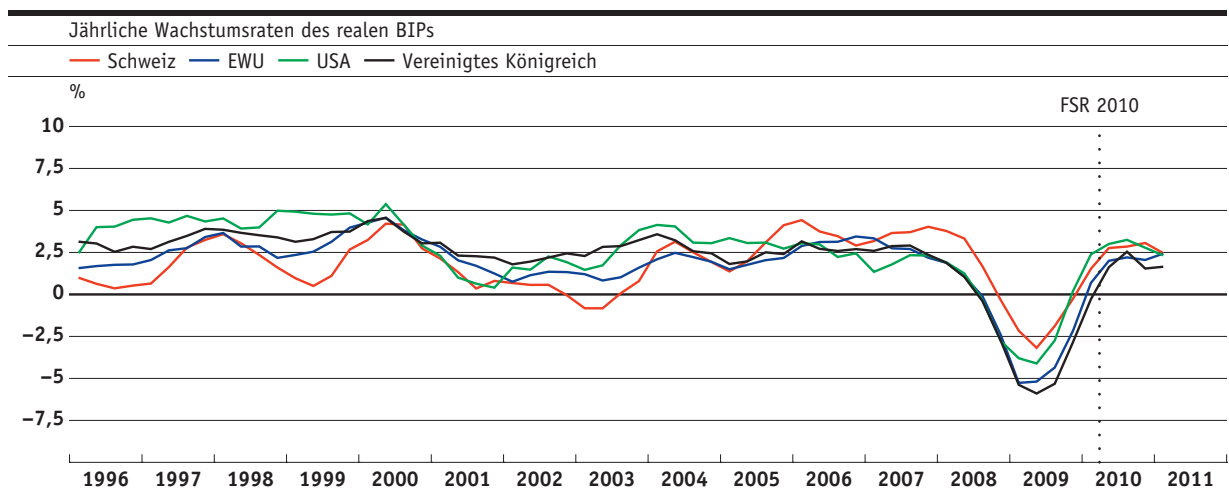
### Konjunkturerholung stärker als erwartet – jedoch mit grossen internationalen Unterschieden

Die Weltwirtschaft behauptete sich 2010 besser als noch vor zwölf Monaten erwartet. Während der Privatkonsum und die Ausrüstungsinvestitionen allmählich an die Stelle der fiskalpolitischen Massnahmen und des Wiederaufbaus der Lager nach der Krise traten, gewann die im historischen Vergleich schleppende Erholung im Verlaufe des Jahres zunehmend an Eigendynamik.

Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern bleiben jedoch gross. So gibt es bei einigen aufstrebenden Volkswirtschaften Anzeichen einer Überhitzung (als Folge von bedeutenden Kapitalimporten, welche die Geldschöpfung stimulierten), während viele fortgeschrittene Volkswirtschaften nach wie vor noch kein selbsttragendes Wachstum erreicht haben. Ermutigende Zeichen gingen vom Privatkonsum in den USA und den Ausrüstungsinves-

BIP-Wachstum

Grafik 1



Quelle: SNB

titionen aus. In Europa ergab sich jedoch nach wie vor ein heterogenes Bild. Während der schwache Euro dem bereits dynamischen Deutschland Auftrieb verlieh, war in vielen anderen Ländern die Wachstumsentwicklung durch andauernde Unsicherheiten hinsichtlich des Finanz- und Immobilienmarkts, der straffen Geldpolitik und des weiteren Anstiegs der Arbeitslosigkeit erschwert. Im Vergleich zu anderen Ländern ist die Konjunkturerholung in der Schweiz relativ schnell vorangeschritten (siehe Grafik 1). Die Binnennachfrage hielt sich gut und hat den wechselkursbedingten Rückgang der Exporte im Laufe von 2010 mehr als kompensiert.

### Höheres Länderrisiko in einigen Staaten

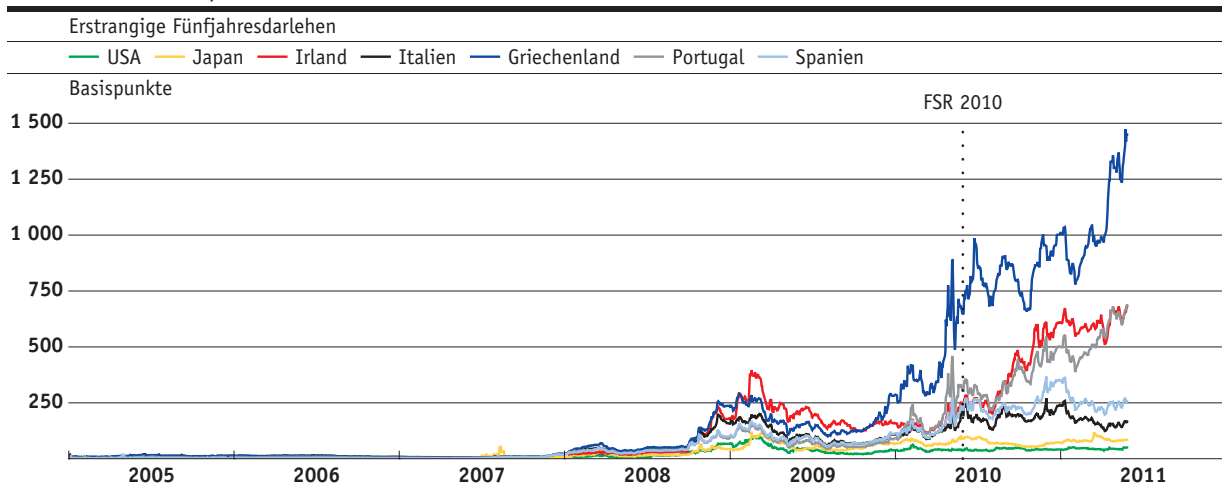
Grosszügige finanzielle Hilfe für den Bankensektor, umfangreiche fiskalpolitische Massnahmen

sowie sinkende Steuereinnahmen haben das Problem der Staatsverschuldung ins Rampenlicht gerückt. Der Anstieg der Risikoprämien für Staatsanleihen war in Griechenland, Irland und Portugal (siehe Grafik 2) besonders ausgeprägt. Obwohl die Staatsverschuldung auch ausserhalb der Eurozone (z.B. in Japan und den USA)<sup>9</sup> Sorgen bereitet, ist das Hauptaugenmerk zurzeit nicht auf diese Länder gerichtet.

Um die Finanzstabilität in der Eurozone zu erhöhen, kündigten die EU und der IWF im Frühjahr 2010 ein finanzielles Unterstützungspaket in der Höhe von 750 Mrd. Euro an. Daraufhin verabschiedeten die EU und der IWF Finanzhilfeprogramme für Irland (85 Mrd. Euro) und Portugal (78 Mrd. Euro). Diese Programme werden durch die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (European Financial Stability Facility) finanziert. Griechenland erhielt

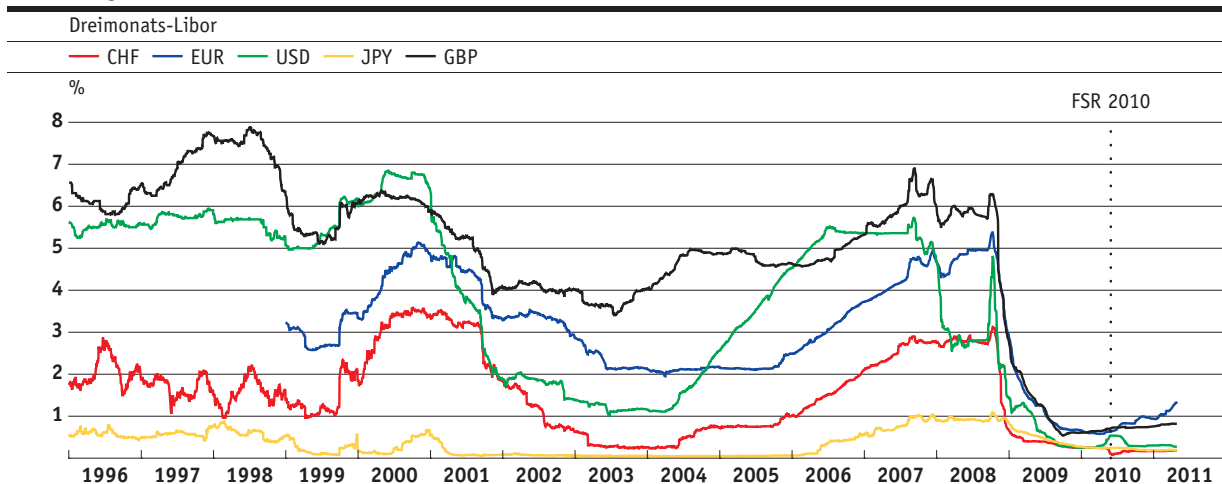
Credit-Default-Swap-Prämien für Ausfallrisiken von Staaten

Grafik 2



Kurzfristige Zinssätze

Grafik 3



Grafik 2: Quelle: Thomson Datastream

9 Siehe IWF, *Global Financial Stability Report*, April 2011.

Grafik 3: Quelle: SNB

bereits im Frühjahr 2010 ein international koordiniertes Hilfspaket in der Höhe von 110 Mrd. Euro zugesprochen. Im März 2011 beschloss die Europäische Kommission die Schaffung eines permanenten Stabilisierungsmechanismus (European Stabilisation Mechanism [ESM]), welcher eine höhere effektive Darlehenskapazität als diejenige der ursprünglichen Finanzstabilisierungsfazilität vorsieht. Die Risikoprämien auf Staatsschulden von Irland, Portugal und anderen peripheren Ländern der Eurozone sind trotzdem hoch geblieben.

### Unverändert tiefes Zinsniveau

Die kurzfristigen Zinssätze verharrten während mehr als zwei Jahren nahe bei ihrem historischen Tiefststand (siehe Grafik 3). Die langfristigen Zinssätze sind im historischen Vergleich ebenfalls tief

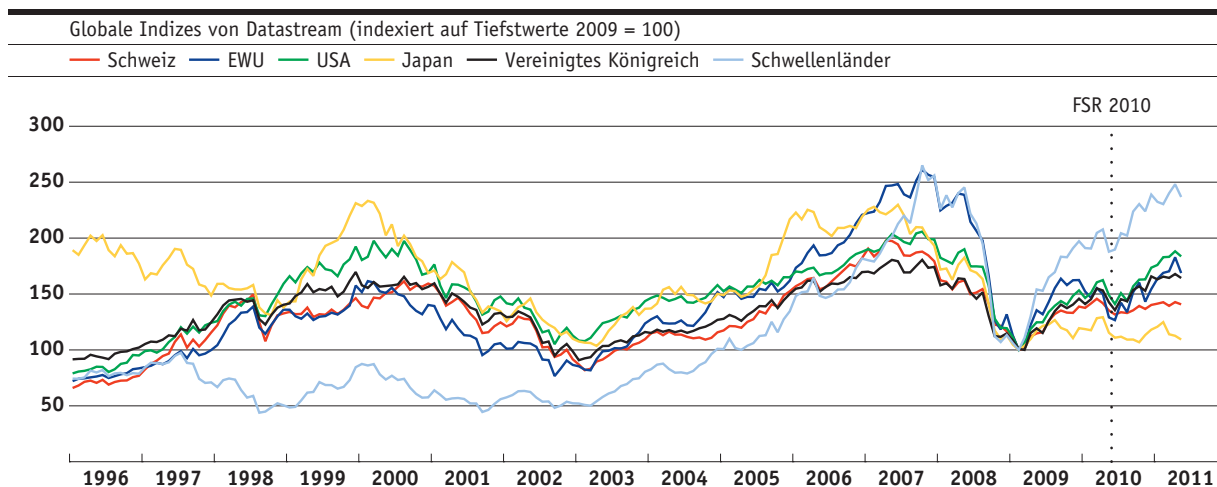
geblieben. Während der letzten neun Monate begannen sie allerdings deutlich anzusteigen. Dieser Anstieg widerspiegelt ein grösseres Vertrauen in die wirtschaftliche Erholung sowie erhöhte Inflationserwartungen. In einigen Fällen sind die höheren Zinssätze jedoch auch Ausdruck erneuter Sorgen um die Staatsverschuldung.

### Fortgesetzter Anstieg der Aktienkurse – Anzeichen von Ungleichgewichten in aufstrebenden Volkswirtschaften

Nach einem vorübergehenden Abfall im zweiten Quartal 2010 sind die Aktienkurse weiter gestiegen. Eine Ausnahme bilden die japanischen Aktien, die seit der Naturkatastrophe im März 2011 unter Druck geraten sind. Ein Anstieg der Aktienkurse in den aufstrebenden Volkswirtschaften um

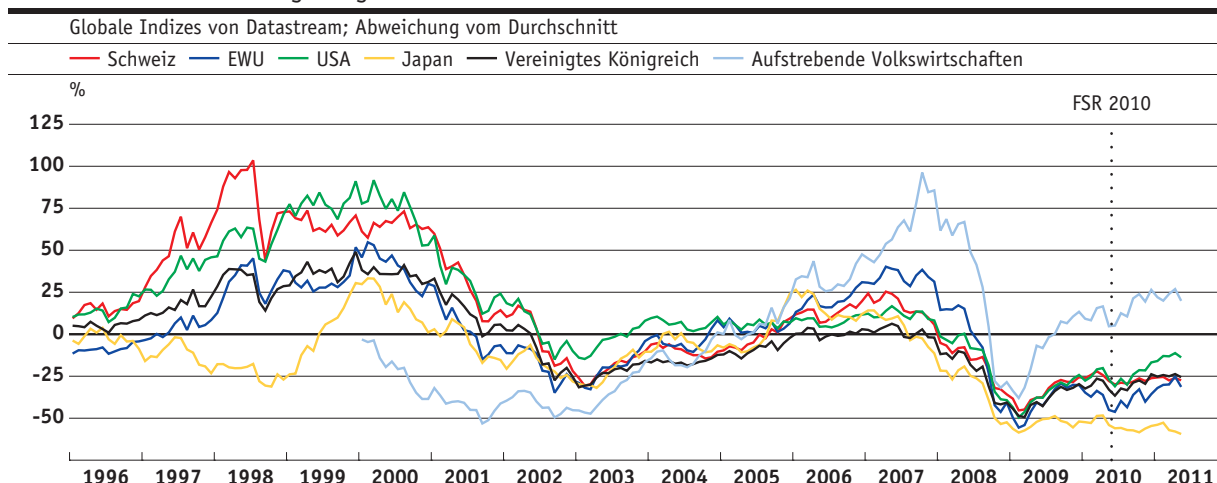
Aktienindizes

Grafik 4



Verhältnis von Kurs zu langfristigem Gewinndurchschnitt

Grafik 5



Grafik 4: Quelle: Thomson Datastream

Grafik 5: Quelle: Thomson Datastream

rund 140% seit ihrem tiefsten Stand im Jahr 2009 (siehe Grafik 4) ging mit hohen Kapitalimporten einher. Im Vergleich dazu stiegen die Aktienkurse in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften während derselben Periode zwischen 10% (in Japan) und 85% (in den USA).

Diese aussergewöhnliche Performance der Aktien in den aufstrebenden Volkswirtschaften ist zum Teil auf entstehende Ungleichgewichte zurückzuführen. Gemessen am Verhältnis von Kurs zu langfristigem Gewinndurchschnitt (siehe Grafik 5) oder an anderen grundlegenden Massen für die Bewertung von Aktien (z.B. einer Bewertungsmethode, welche diskontierte Erträge verwendet) scheinen die Aktienkurse in den aufstrebenden Volkswirtschaften relativ hoch. Demgegenüber sind die Kurse in den fortgeschrittenen Volkswirtschaft-

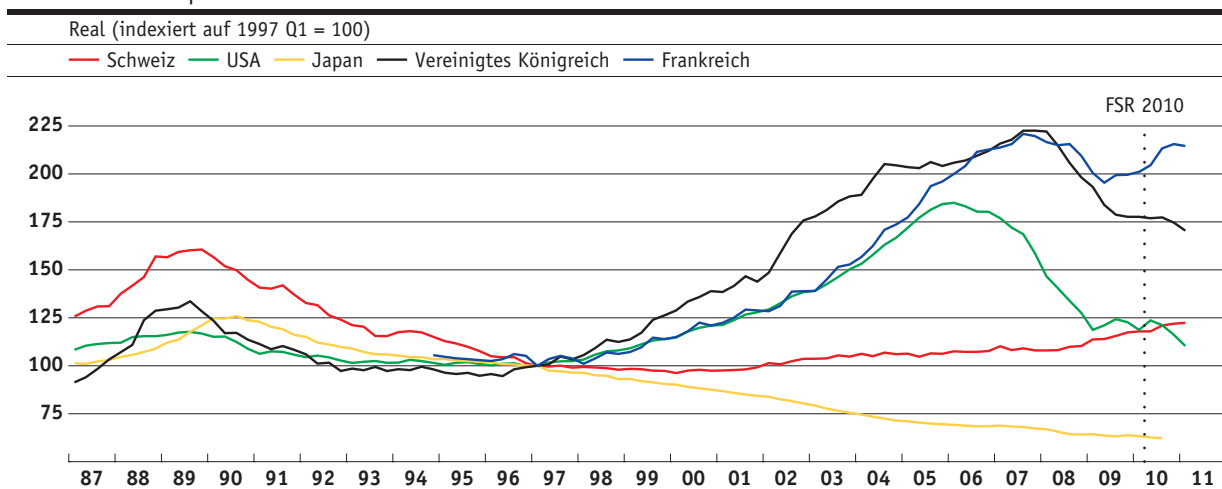
ten gegenwärtig unter dem Niveau, das durch die Fundamentalfaktoren gerechtfertigt scheint. Das anhaltend tiefe Zinsniveau dürfte jedoch auch in den Aktienmärkten fortgeschrittener Volkswirtschaften in der mittleren Frist die Entstehung von Ungleichgewichten begünstigen.<sup>10</sup>

### Weiterhin hohe Risiken im Immobilienmarkt

In vielen Ländern, die 2008/2009 eine Immobilienkrise durchliefen, hat sich 2010 der Rückgang der Immobilienpreise verlangsamt (z.B. in den USA).<sup>11</sup> In Frankreich zum Beispiel gab es sogar eine Trendwende. In anderen Ländern hingegen sind die Preise weiter gefallen (z.B. in Irland und Spanien). In der Schweiz sind die Immobilienpreise während der ganzen Krisenperiode stetig gestiegen und diese Entwicklung setzt sich immer noch fort (siehe Grafik 6).

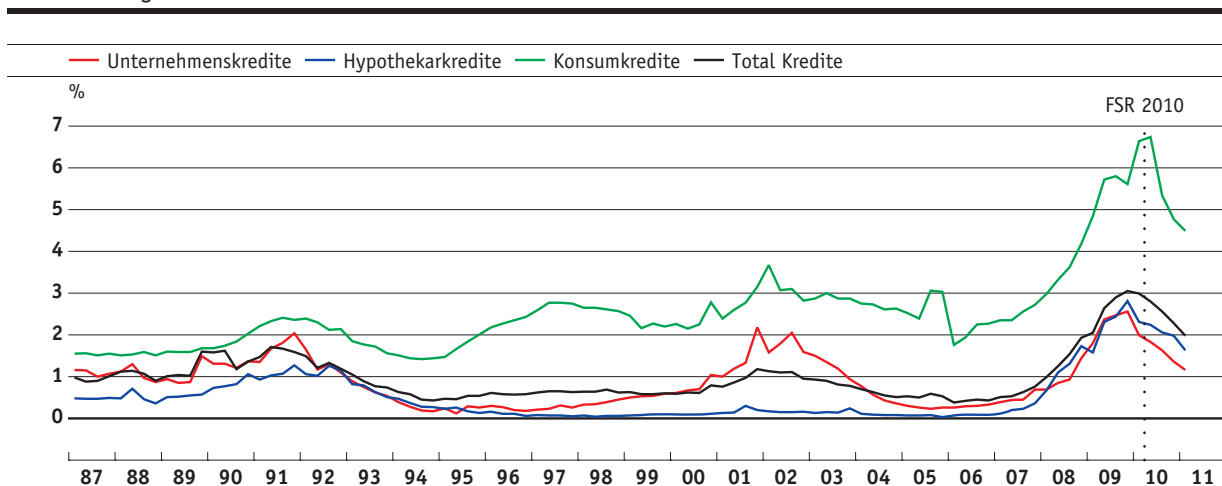
Wohnimmobilienpreise

Grafik 6



Abschreibungsraten USA

Grafik 7



Grafik 6: Quellen: BIZ, Halifax, IWF, Standard & Poor's/CaseShiller, Wüest & Partner

Grafik 7: Quelle: Federal Reserve

<sup>10</sup> Die BIZ (*80. Jahresbericht, 2010*) und der IWF (*Global Financial Stability Report, April 2011*) haben ebenfalls auf dieses Risiko hingewiesen.

<sup>11</sup> Unterstützt durch spezielle Programme für Hauseigentümer.

Die Risiken bleiben für viele Immobilienmärkte hoch, insbesondere im Vereinigten Königreich und in einigen Ländern der Eurozone. Das Preisniveau in diesen Märkten scheint über dem durch Fundamentalfaktoren wie Einkommen, Mieten und Zinsen gerechtfertigten Niveau zu liegen. Die Bank of England<sup>12</sup> und die Europäische Zentralbank (EZB)<sup>13</sup> sind in der jeweils letzten Ausgabe ihres Stabilitätsberichts zum gleichen Schluss gekommen. In den USA und der Schweiz scheint das Immobilienpreisniveau zurzeit den Fundamentalfaktoren zu entsprechen. In den letzten Jahren war jedoch die Wachstumsrate der Schweizer Immobilienpreise höher als es die Fundamentalfaktoren rechtfertigen würden. Sollten die Preise im gleichen Tempo weiter ansteigen – möglicherweise getrieben durch anhaltend niedrige Zinsen – würde dies mittelfristig zu Ungleichgewichten im Schweizer

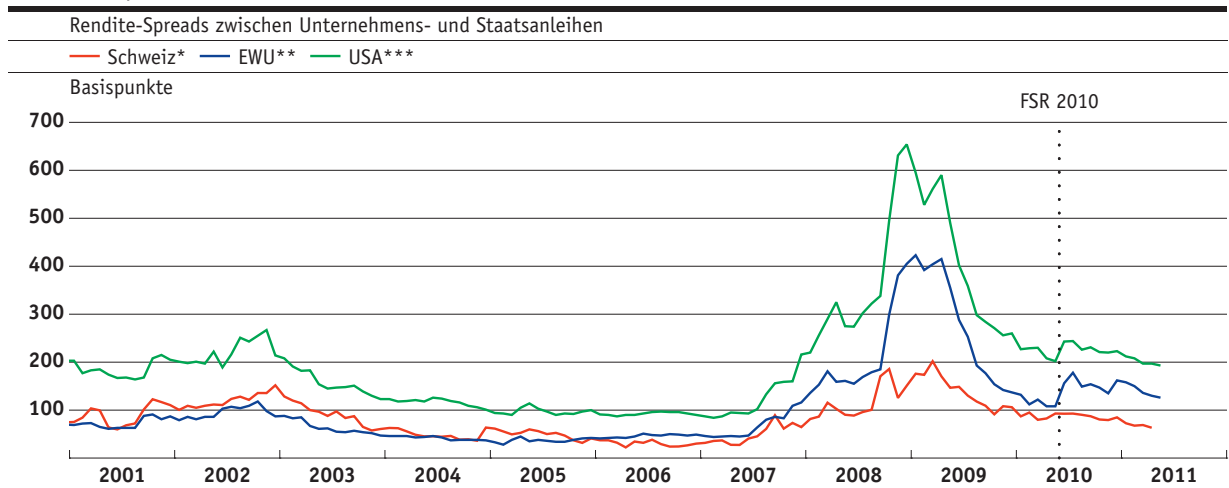
Immobilienmarkt führen. Auf regionaler Ebene sind schon klare Anzeichen einer Überhitzung zu beobachten (siehe Box 2).

### Kreditqualität – niedrig in den USA, aber hoch in der Schweiz

Die Kreditqualität in den USA und der Eurozone ging während der jüngsten Krise markant zurück und bleibt im historischen Vergleich niedrig. In den USA zeichnet sich seit einem Jahr eine moderate Verbesserung der Kreditqualität ab. Die Kreditverluste (Abschreibungsrate, siehe Grafik 7) haben sich seit ihrem bisherigen Höchststand zurückgebildet, und laut Moody's gibt es jetzt mehr Herauf- als Herabstufungen von Firmen. Ausserdem haben sich die Rendite-Spreads auf Unternehmensanleihen weiterhin verengt, nachdem sie schon unmittelbar nach der Krise stark zurückgegangen

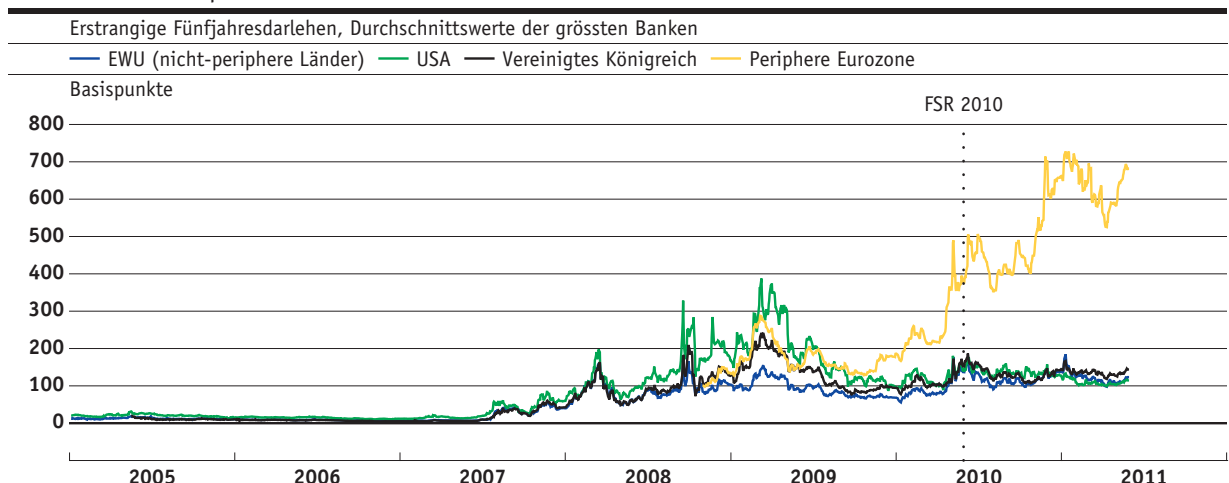
Anleihen-Spreads

Grafik 8



Credit-Default-Swap-Prämien für Ausfallrisiken von Banken

Grafik 9



Grafik 8: Quellen: SNB, Thomson Datastream

\* Renditen (Kassa-Sätze) aus Schweizer Investment-Grade-Unternehmensanleihen und auf Bundesanleihen, SNB.

\*\* Euro-Aggregate-Corporate-Index (Investment-Grade, in Euro denominiert) und Euro-Aggregate-Government-AAA-Index, Barclays Capital.

\*\*\* US-Corporate-Index (Investment-Grade, in US-Dollar denominiert) und US-Treasury-Index, Barclays Capital.

12 Bank of England, *Financial Stability Report*, Dezember 2010.

13 EZB, *Financial Stability Review*, Dezember 2010.

Grafik 9: Quelle: Bloomberg



waren (siehe Grafik 8). In der Eurozone ist die Anzahl notleidender Kredite 2010 hingegen in den meisten Ländern weiter gestiegen und das Verhältnis von Herab- zu Heraufstufungen bei Moody's liegt nur leicht unter dem Höchststand. Die Rendite-Spreads auf Unternehmensanleihen in der Eurozone verharrten zwar in den letzten zwölf Monaten auf relativ hohem Niveau, sind aber immer noch enger als in den USA und weit unter ihrem Höchststand während der Krise.

In der Schweiz blieb die Kreditqualität 2010 relativ hoch. Die Rendite-Spreads auf Unternehmensanleihen fielen unter den langfristigen Durchschnitt. Die Anzahl von Privatkonkursen war stabil, während Unternehmenskonkurse leicht zunahm. Der Anteil notleidender Kredite blieb 2010 nahe am historischen Tiefstand.

### **Das internationale Bankensystem bleibt verwundbar**

Die Solidität des internationalen Bankensystems hat sich 2010 zwar verbessert, dennoch bleiben die Banken verwundbar. Wie schon vom IWF festgehalten,<sup>14</sup> haben die Banken zwar ihre Kapital-situation und ihre Profitabilität verbessert, doch blieb die Entwicklung recht uneinheitlich und die Kapitalisierung ist in vielen Fällen im Vergleich zum Risikograd der Aktiven relativ niedrig. Dies widerspiegelt sich in den weiteren Herabstufungen durch die Ratingagenturen. Marktindikatoren deuten ebenfalls auf eine anhaltende Verwundbarkeit. Die CDS-Prämien von Banken stagnierten auf relativ hohem Niveau (siehe Grafik 9). In den peripheren Ländern der Eurozone sind die CDS-Prämien 2010 stark gestiegen und haben inzwischen einen historischen Höchststand erreicht.

Die niedrige Kreditqualität in den USA und in der Eurozone stellt in Kombination mit dem hohen Verschuldungsgrad des internationalen Bankensektors weiterhin die Hauptquelle für dessen Verwundbarkeit dar.

In vielen Ländern wird dieser Risikofaktor durch Staatsverschuldungsprobleme, eine schwache Wirtschaftsleistung und Ungleichgewichte im Immobilienmarkt noch verstärkt. Rückkopplungseffekte zwischen dem Bankensektor und diesen Faktoren könnten eine erneute Eskalation der Krise zur Folge haben. Die traditionelle Abhängigkeit der Banken von kurzfristigen Finanzierungsquellen macht sie zudem im Falle eines Versiegens der Liquidität verwundbar.

<sup>14</sup> IWF, *Global Financial Stability Report*, April 2011.

## Box 1: Struktur des schweizerischen Bankensektors

Die Schweiz hat im internationalen Vergleich einen bemerkenswert grossen Bankensektor, in dem die Grossbanken eine Schlüsselposition einnehmen. Betrachtet man aber nur das Inlandgeschäft, so spielen die inlandorientierten Banken ebenfalls eine wichtige Rolle.

Per Ende 2010 betrug die Summe aller Aktiven des schweizerischen Bankensektors 3582 Mrd. Franken, mehr als das Sechsfache des jährlichen Bruttoinlandprodukts (BIP) der Schweiz. Im Vergleich zu den übrigen G10-Staaten ist dies die zweithöchste Quote hinter dem Vereinigten Königreich (siehe Tabelle B1).

Die beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse vereinen zwei Drittel aller Aktiven auf sich, was ungefähr dem Vierfachen des schweizerischen BIPs entspricht. Betrachtet man das Verhältnis der Bilanzsumme der zwei grössten Banken zum BIP, so liegt die Schweiz im G10-Ländervergleich an erster Stelle (siehe Tabelle B1). Beim schweizerischen Inlandgeschäft jedoch nimmt die Bedeutung der inlandorientierten Banken zu.

Die Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und übrigen Banken<sup>15</sup> spielen im einheimischen Kredit- und Einlagengeschäft eine wichtige Rolle. Ihr Gesamtanteil am inländischen Kreditgeschäft liegt bei 62%. Im Einlagengeschäft beläuft sich ihr Marktanteil auf über 74% (siehe Tabelle B2).

Seit Anfang 2008 haben diese Banken ihren Anteil am einheimischen Markt deutlich gesteigert. Im Kreditgeschäft haben sie ihren Marktanteil um zirka 11 Prozentpunkte erhöht, wobei sich die Kantonalbanken als die treibende Kraft erwiesen (+6 Prozentpunkte). Der Marktanteil der inlandorientierten Banken am Einlagengeschäft stieg um 4 Prozentpunkte. Auch hier trugen die Kantonalbanken wesentlich dazu bei (+ 3 Prozentpunkte). Bei den Hypotheken fiel die Zunahme mit 3 Prozentpunkten geringer aus; in diesem Bereich verzeichneten die Raiffeisenbanken den grössten Anstieg (+2 Prozentpunkte).

Obwohl alle in der Schweiz tätigen Bankkategorien von Bedeutung sind, nehmen doch die Kantonal-, Raiffeisen- und Regionalbanken zusammen mit den beiden Grossbanken in Bezug auf Grösse und systemische Relevanz eine dominante Stellung ein und bilden somit den Schwerpunkt der Analysen in diesem Bericht.<sup>16</sup>

Tabelle B1: Internationaler Vergleich

	Grösse des Bankensektors (Verhältnis der Summe aller Aktiven zum jährlichen BIP)	Grösse der zwei grössten Banken (Verhältnis der Summe aller Aktiven zum jährlichen BIP)
Belgien*	3,2	2,6
Deutschland*	3,4	1,1
Frankreich*	3,2	1,9
Italien*	1,6	1,0
Japan	2,0	0,6
Kanada	2,2	0,8
Niederlande*	4,4	3,3
Schweden*	3,5	2,2
Schweiz	6,6	4,3
USA	1,1	0,3
Vereinigtes Königreich*	7,0	2,5

\* Bankensektorzahlen per Ende Juni 2010.

Quellen: Bank of Canada, Bank of Japan, Bankscope, EZB, FFIEC, FINMA, Japanese Bankers Association, OECD, SNB

Table B2: Marktanteil am inländischen Geschäft nach Bankengruppe (in Prozent, per Ende 2010)

	Grossbanken	Kantonalbanken	Raiffeisenbanken	Regionalbanken	Übrige Banken
Forderungen gegenüber Kunden	38,1	26,6	4,7	3,8	26,8
davon gedeckt	36,1	18,1	5,2	4,3	36,3
davon ungedeckt	39,6	32,6	4,3	3,5	20,1
Hypothekarforderungen	30,9	34,3	15,8	10,2	8,8
Einlagen bei Schweizer Geschäftsstellen	25,5	35,1	19,9	10,2	9,2
Total Aktiven	32,3	29,3	11,2	7,4	19,8

Quellen: FINMA, SNB

15 Zur Bankengruppe «Übrige Banken» gehören Privatbanken, Börsenbanken, ausländisch beherrschte Banken und Filialen ausländischer Banken.

16 Einige dieser «Übrigen Banken» haben auch in systemrelevanten Funktionen einen erheblichen Marktanteil (siehe Tabelle B2). Daher bilden die in den Grafiken und Tabellen dieses Berichts aufgeführten Summen eine Kombination von Kantonal-, Raiffeisen- und Regionalbanken zusammen mit den wichtigsten «Übrigen Banken» ab.

## 2 Profitabilität

Insgesamt hat sich die Profitabilität des Schweizer Bankensystems seit 2009 deutlich verbessert. Im Hinblick auf die Finanzstabilität spielen nachhaltige Gewinne eine wichtige Rolle, indem sie es den Banken ermöglichen, durch zurückbehaltene Gewinne eine solide Eigenkapitalbasis aufzubauen und so ihre Widerstandsfähigkeit gegen unerwartete Schocks zu stärken. Ausschlaggebend für die Entwicklung der Bankgewinne im Jahr 2010 waren die Resultate der Grossbanken. Dies gilt vor allem für die UBS, die sich mit einem ausgewiesenen Gewinn von 7,5 Mrd. Franken deutlich vom Verlust des Vorjahres (2,7 Mrd. Franken) erholt hat. Bei den inlanderorientierten Banken fielen die Gewinne weitgehend stabil aus und lagen wie im Jahr 2009 deutlich über dem historischen Durchschnittswert.

### Grossbanken

Die beiden Grossbanken wiesen für das Jahr 2010 zusammen einen Nettogewinn von 12,6 Mrd. Franken aus, was einem Zuwachs um 8,6 Mrd. Franken gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die UBS vermeldete für 2010 einen Nettogewinn von 7,5 Mrd. Franken; 2009 hatte sie einen Nettoverlust 2,7 Mrd. Franken erlitten. Der Nettogewinn der Credit Suisse entwickelte sich im Vergleich zu 2009 rückläufig und stand per Ende 2010 bei 5,1 Mrd. Franken. Gemessen am Return-on-Assets (RoA) stieg die Profitabilität insgesamt von 0,17% im Jahr 2009 auf 0,54%. Da die Summe der Aktiven stabil blieb, ist davon auszugehen, dass sich sowohl die Produktivität wie auch die Ertragskraft verbessert haben (siehe Grafik 10).

Obwohl das Wealth-Management-Geschäft der beiden Grossbanken schon Anlass zur Sorge geboten hat (siehe Bericht zur Finanzstabilität 2009), liegen keine konkreten Hinweise auf eine strukturelle Veränderung in diesem Geschäftssegment vor. Bei der Credit Suisse entwickelten sich die Nettoerträge sowie die Nettomargen aus dem Private Banking im Verlauf der letzten acht Jahre<sup>17</sup> relativ stabil. Bei der UBS gerieten die Nettoerträge und Nettomargen<sup>18</sup> aus dem Wealth-Management-Geschäft aufgrund von bankspezifischen Problemen während der Krise spürbar unter Druck; die Bank verzeichnete im Jahre 2008 signifikante Nettoabflüsse von Neugeldern. Diesen Entwicklungen zum Trotz verfügt die Bank weiterhin über im historischen Vergleich hohe Bestände an verwalteten Vermögen. Für das erste Quartal 2011 wurden bedeutende Nettoneugeldzuflüsse gemeldet, welche die auch bei der UBS positiven Entwicklungen gegen Ende 2010 bestätigen.<sup>19</sup>

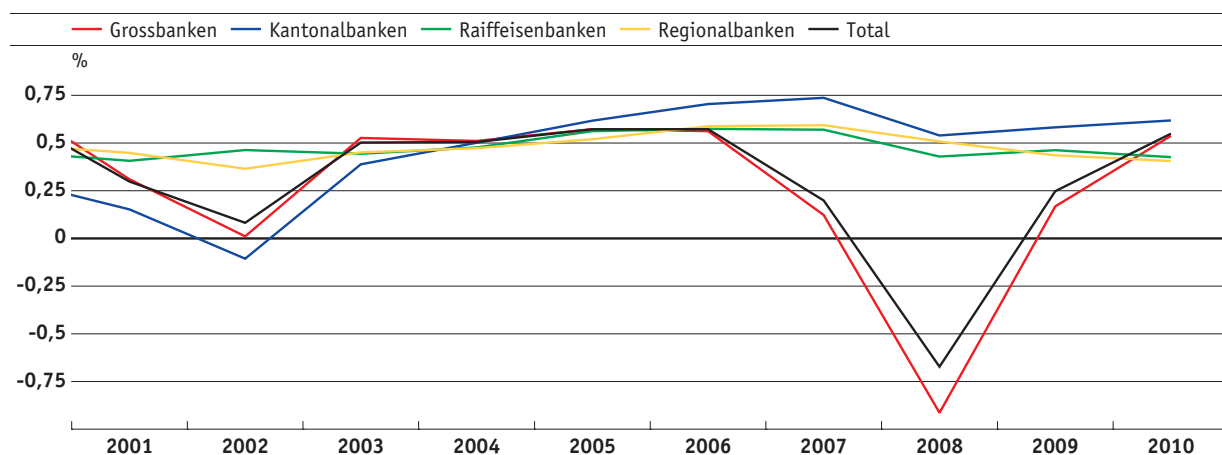
### Entwicklung der Betriebserträge

Insgesamt sind die Betriebserträge<sup>20</sup> der Grossbanken von 53,9 Mrd. Franken im Jahr 2009 auf 61,2 Mrd. Franken im Jahr 2010 gestiegen. Der Betriebsertrag der UBS stieg 2010 um 9,4 Mrd. Franken, während die Credit Suisse einen Rückgang um 2,1 Mrd. Franken verzeichnete. Der Hauptgrund für diese gegenläufigen Entwicklungen liegt im unterschiedlichen Handelsertrag der beiden Banken. Die Erträge aus Gebühren und Kommissionen sowie aus dem Zinsgeschäft blieben weitgehend unverändert.

Bei beiden Grossbanken stellen die Erträge aus Gebühren und Kommissionen mit rund 50% des

Gesamtkapitalrendite (Return-on-Assets)

Grafik 10



Quellen: FINMA, SNB

17 2003–2010.

18 Nettomargen aus dem Wealth-Management-Geschäft werden anhand der Formel Ertrag vor Steuern geteilt durch verwaltete Vermögen approximiert.

19 Quelle: Geschäftsberichte.

20 Der Begriff Betriebsertrag steht für die Summe des Nettozins-ertrags, der Nettoerträge aus Gebühren und Kommissionen, des Nettohandelsertrags sowie sonstiger Betriebserträge.

Gesamtertrags im Jahr 2010 nach wie vor die wichtigste Ertragskomponente dar. Der Handelserfolg trug rund 26% zum Gesamtertrag bei, der Zinserfolg rund 21%.

### **Insgesamt höhere Kosteneffizienz**

Bei beiden Grossbanken ging der Betriebsaufwand im Jahr 2010 um rund 10% zurück. Die ertrags- und kostenseitigen Entwicklungen sorgten insgesamt für eine Verbesserung der Kosteneffizienz (Cost-to-Income-Ratio) beider Institute: Ihre Cost-to-Income-Ratio belief sich 2010 auf 70% gegenüber 76% im Vorjahr, womit die Kosteneffizienz der zwei Banken wieder auf Vorkrisenniveau liegt.

### **Wertberichtigungen und Rückstellungen erneut rückläufig**

Obwohl die international tätigen Schweizer Banken nach wie vor hohen Kreditrisiken ausgesetzt sind (siehe Kapitel 1), gingen die Wertberichtigungen und Rückstellungen 2010 insgesamt von einem tiefen Ausgangsniveau um weitere 70% zurück. Bei den Grossbanken vermeldeten einen Rückgang von total rund 1,5 Mrd. Franken. Die Rückstellungen der UBS für Kreditverluste beliefen sich im Jahr 2010 auf 66 Mio. Franken, verglichen mit 1,8 Mrd. Franken im Vorjahr. Die Credit Suisse löste im selben Zeitraum Rückstellungen von netto 79 Mio. Franken auf, während sie 2009 Rückstellungen von 506 Mio. Franken für Kreditverluste vorgenommen hatte. Sowohl die absoluten Beträge als auch der prozentuale Anteil der Wertberichtigungen und Rückstellungen an den gesamten vergebenen Krediten liegen inzwischen unter dem historischen Zehn-Jahres-Durchschnitt.

## **Inlandorientierte Banken**

Die Profitabilität der inlandorientierten Banken veränderte sich im Vergleich zum Vorjahr kaum. Die kumulierten Nettoerträge 2010 der Kantonal-, Regional- und Raiffeisenbanken betragen 3,6 Mrd. Franken, was einen Anstieg von und 7% gegenüber dem Vorjahr darstellt. Die am RoA gemessene Profitabilität verharrte bei 0,54% und lag somit leicht über dem historischen Zehn-Jahres-Durchschnitt (siehe Grafik 10).

### **Unveränderte Kosteneffizienz**

Sowohl die Erträge als auch die Aufwendungen entwickelten sich 2010 relativ konstant, so dass die Cost-to-Income-Ratio mit 54% stabil blieb. Die Cost-to-Income-Ratio der inlandorientierten Banken bewegte sich zwischen 61% bei den Raiffeisenbanken und 51% bei den Kantonalbanken.

### **Zinsen auf historischem Tiefstand**

Nach wie vor stellt der Zinsertrag für alle drei inlandorientierten Bankgruppen die wichtigste Ertragskomponente dar. Er trägt insgesamt rund 70% zum Gesamtertrag bei. Vor allem die Raiffeisenbanken sind auf Zinserfolge angewiesen, machen diese doch 83% ihres Gesamtertrags aus. Trotz eines Kreditwachstums von rund 5,8% weisen die inlandorientierten Banken weiterhin einen relativ stabilen Nettozinsertrag aus. Folglich entwickelten sich die Margen im Zinsgeschäft rückläufig: Betrug sie 2009 noch 1,7%, so liegen sie für 2010 bei 1,6%, zum Teil aus wettbewerbsbedingten Gründen, zum Teil aber auch aufgrund einer Verlagerung zu Produkten mit geringerer Marge.<sup>21</sup> Alle drei Bankgruppen verzeichnen seit 2007 stetig fallende Zinsmargen, die inzwischen deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt liegen. In Verbund mit dem überdurchschnittlichen Kreditwachstum deutet diese Entwicklung möglicherweise auf eine zunehmende Risikoneigung der Banken hin (siehe Kapitel 3 sowie Box 2).

Die inlandorientierten Banken wiesen auch 2010 einen historisch geringen Umfang an Wertberichtigungen und Rückstellungen aus. Diese beliefen sich auf 0,3 Mrd. Franken und somit auf rund 0,06% der gesamten Kredite.

<sup>21</sup> Die Zinsmargen werden anhand der Formel Nettozinsertrag geteilt durch Summe der Kredite approximiert.

### 3 Risiken

Bei den Grossbanken ist gegenüber dem Vorjahr keine substantielle Abnahme der Risiken festzustellen. Die Kreditrisiken sind nur leicht gesunken und die Marktrisiken haben zugenommen. Die Grossbanken bleiben somit relativ zu ihrem verlustabsorbierenden Kapital weiterhin erheblichen Risiken ausgesetzt (siehe Kapitel 4).

Für die Grossbanken stellen die Kreditrisiken auf ihrem ausländischen Portfolio im Basisszenario die bedeutendste Risikoquelle dar. Die potenziellen Verluste wären jedoch moderat. Im Negativszenario sind die Kredit- und das Marktrisiken – verstärkt durch mögliche Ansteckungseffekte der Staatsschuldenkrise in den peripheren Ländern der Eurozone – die grössten Gefahrenquellen für die Grossbanken. Das Verlustpotenzial in diesem Szenario wäre beträchtlich.

Bei den inlandorientierten Banken setzte sich 2010 der kräftige Anstieg der Hypothekarkredite in einem Umfeld tiefer Zinsen, steigender Immobilienpreise und intensiven Wettbewerbs fort. Diese Entwicklungen trugen zu einer Erhöhung der Kreditrisiken bei den inlandorientierten Banken bei. Sollte sich die bei den Hypothekarkrediten und Immobilienpreisen beobachtete Wachstumsdynamik fortsetzen oder beschleunigen, könnte dies die Finanzstabilität mittelfristig ernsthaft gefährden.

Im Basisszenario stellen die weiterhin hohen Zinsänderungsrisiken die Hauptrisikoquelle für die inlandorientierten Banken dar. Ein moderater Zinsanstieg würde bei vielen Banken spürbare, jedoch zu verkraftende Verluste auslösen. Bei einem unerwartet heftigen und raschen Zinsanstieg könnten diese Banken erhebliche Ertragseinbussen erleiden.

Im Negativszenario liegt die grösste Gefahr für die inlandorientierten Banken weiterhin in der Materialisierung der Kreditrisiken. Dies würde sich in einem Anstieg der Wertberichtigungen und Rückstellungen widerspiegeln.

### Grossbanken

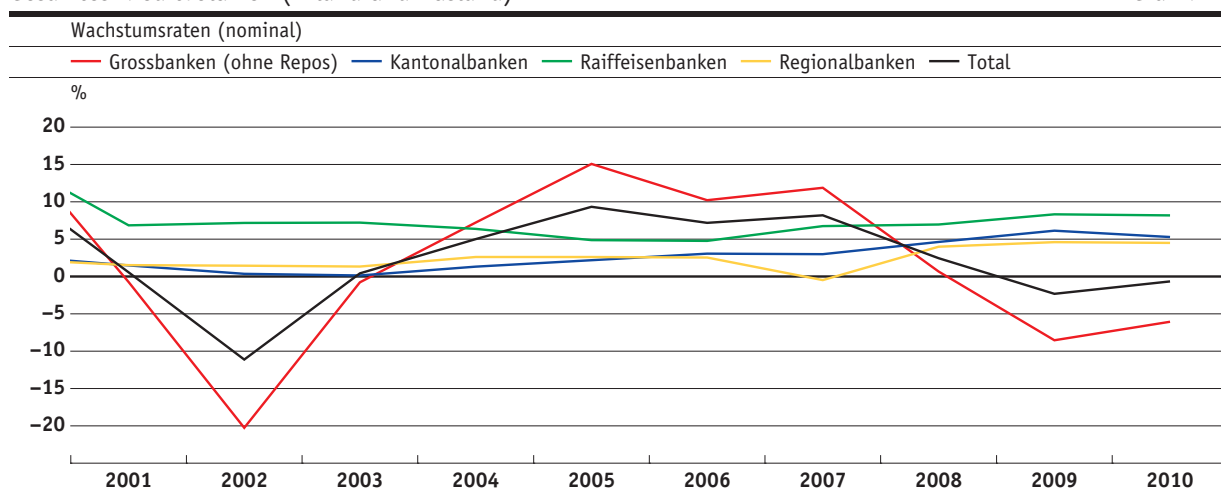
#### Leichter Rückgang der Kreditrisiken

Gemessen am Kreditvolumen beliefen sich die Kreditrisikopositionen<sup>22</sup> der Grossbanken Ende 2010 auf 1237 Mrd. Franken und blieben damit gegenüber 2009 (1239 Mrd. Franken) praktisch unverändert. Bei beiden Grossbanken betrafen rund 40% dieser Positionen die traditionellen Kredite, 35% Repurchase-Agreements (Repos) sowie Securities-Lending-and-Borrowing-Geschäfte (SLB-Geschäfte) und die restlichen 25% Kreditverpflichtungen<sup>23</sup> und zur Veräusserung gehaltene Kredite.

Der Umfang der traditionellen Kredite<sup>24</sup> verringerte sich bei den Grossbanken zwischen 2009 und 2010 von rund 530 Mrd. Franken auf 503 Mrd. Franken (siehe Grafik 11). Davon entfielen rund 60% auf inländische Kreditnehmer. 2010 wuchsen die Inlandkredite im Vorjahresvergleich um etwa 1%. Dieser Anstieg widerspiegelt in erster Linie die Zunahme der inländischen Hypotheken von 229 Mrd. Franken im Vorjahr auf 231 Mrd. Franken im Jahr 2010 und liegt deutlich unter dem durchschnittlichen inländischen Hypothekarkreditwachstum aller Schweizer Banken von rund 5%. Die Auslandkredite hingegen gingen im gleichen Zeitraum um fast 12% zurück.

Gesamtes Kreditvolumen (Inland und Ausland)

Grafik 11



Quellen: FINMA, SNB, Geschäftsberichte

22 Kreditrisiko-Exposures umfassen neben traditionellen Krediten auch zur Veräusserung gehaltene Kredite, Kreditverpflichtungen, Repurchase-Agreements (Repos) und Securities-Lending-and-Borrowing-Geschäfte (SLB-Geschäfte). Zum Kreditrisiko-Exposure gehören im Grunde auch die Kreditderivate (v.a. Credit-Default-Swaps (CDS)). Im vorliegenden Bericht wird dieses Exposure im Abschnitt zu den Marktrisiken behandelt.

23 Kreditverpflichtungen enthalten auch Kreditsicherungs garantien und ähnliche Instrumente.

24 Ende 2010 hielt die UBS fest, dass die traditionellen Kredite auch Barhinterlagen aus Derivattransaktionen enthalten und dass die Forderungen und Verpflichtungen aus Prime Brokerage ebenfalls in den Positionen «Kundenausleihungen» und «Forderungen gegenüber Banken» enthalten sind, die zu den traditionellen Krediten zählen. Die UBS unterscheidet neu zwischen diesen Kategorien. Aufgrund dieser Änderungen mussten die Zahlen im Bericht zur Finanzstabilität 2010 revidiert werden.

Im Unterschied zu den traditionellen Krediten stiegen 2010 die eher risikoarmen Positionen wie Repo- und SLB-Geschäfte innert Jahresfrist von 390 Mrd. Franken auf 425 Mrd. Franken an. Weitere Kreditrisiko-Exposures wie zur Veräusserung gehaltene Kredite oder Kreditsicherungs-garantien sanken im Jahr 2010 aufgrund rückläufiger Kreditsicherungs-garantien von 319 Mrd. Franken im Vorjahr auf 308 Mrd. Franken.<sup>25</sup>

Rückblickende Indikatoren deuten darauf hin, dass die Qualität der Kreditbestände der beiden Grossbanken insgesamt bereits sehr hoch war und 2010 noch weiter anstieg. Der Anteil notleidender Kredite am gesamten Kreditvolumen fiel 2010 auf 0,4% (2009: 0,9%; siehe Grafik 12) und die Rückstellungen der Grossbanken für Kreditverluste gingen stark zurück. Dies steht in deutlichem Kontrast zu den in Kapitel 1 beschriebenen Indikatoren zur Kreditqualität, die sich nicht spezifisch auf die Kreditbestände der Grossbanken beziehen. Gemäss diesen Indikatoren ist die Kreditqualität in den USA und in Europa im historischen Vergleich nach wie vor tief; in der Schweiz liegt sie im Durchschnitt.

Indikatoren, die Informationen zu Volumen und Qualität der Kreditbestände integrieren – z.B. die risikogewichteten Aktiven oder bankinterne Modelle –, deuten für 2010 auf einen leichten Abbau des Kreditrisikos der Grossbanken hin. Die risikogewichteten Aktiven für Kreditrisiken sanken bei der UBS stärker (–15%) als bei der Credit Suisse (–4%). Bei beiden Banken war der Rückgang zu einem wesentlichen Teil bedingt durch die Aufwertung des Schweizer Franken.<sup>26</sup> Das interne Risikomodell der Credit Suisse deutet auf eine Verringerung des Kreditrisikos um rund 3% hin.<sup>27</sup> Die UBS publiziert keine Zahlen, die

aus internen Risikomodellen stammen. Im Basisszenario würde die Kreditqualität in den USA und Europa steigen und in der Schweiz relativ hoch bleiben. Die potenziellen Verluste aus den Kreditrisiken wären für die Grossbanken moderat.

Im Negativszenario würde die Kreditqualität in den USA und in Europa stark und in der Schweiz leicht zurückgehen. Die potenziellen Verluste aus den Kreditrisiken wären beträchtlich und würden grosse Teile der Bilanzen der Grossbanken betreffen.

### Unterschiedliche Entwicklung der Marktrisiken

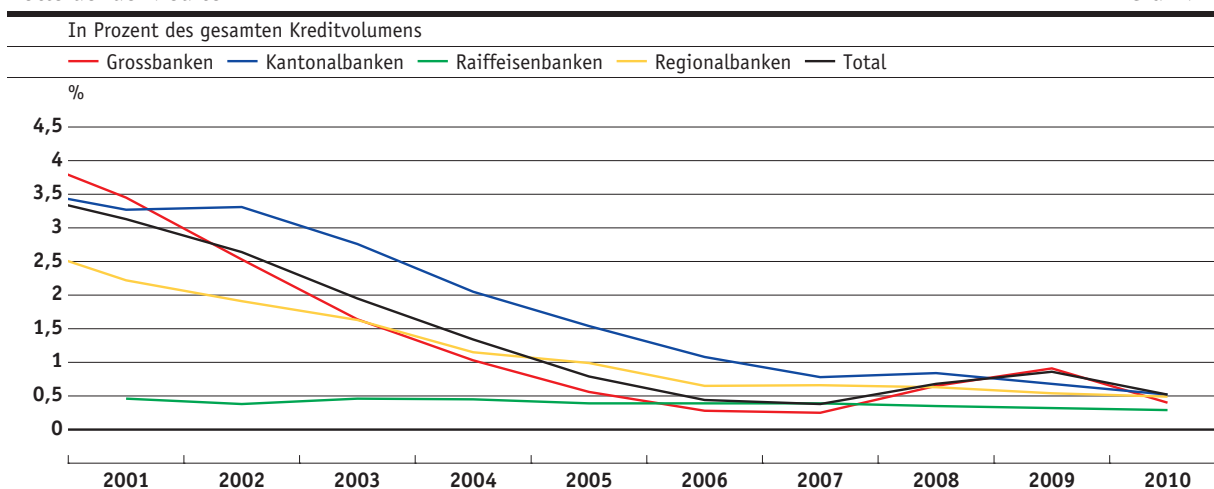
Die Handelsbestände der Grossbanken beliefen sich Ende 2010 auf 506 Mrd. Franken und blieben gegenüber 2009 (509 Mrd. Franken) relativ stabil. Bei beiden Banken machten Schuldtitel ungefähr 60% der Handelsbestände aus. Rund 30% entfielen auf Beteiligungspapiere; der Rest setzte sich aus anderen Aktiven wie Edelmetallen zusammen.

Derivatpositionen sind in den oben erwähnten Handelsbeständen zwar nicht enthalten, stellen aber auch eine bedeutende Marktrisikoquelle dar. Insbesondere die Kreditderivate standen während der Krise im Fokus, da die Wiederbeschaffungswerte dieser Instrumente in den Beständen der Grossbanken zwischen 2006 und 2008 um das Neunfache angestiegen waren. Ende 2010 betrug dieser Wert 108 Mrd. Franken, verglichen mit 142 Mrd. Franken im Vorjahr.<sup>28</sup>

Marktrisikoindekatoren wie die risikogewichteten Aktiven, der Value-at-Risk (VaR)<sup>29</sup> oder interne Modelle der Banken zeigen für die UBS ein gestiegenes Marktrisiko an, vermitteln für die Credit Suisse aber ein uneinheitliches Bild.

Notleidende Kredite

Grafik 12



Quellen: FINMA, SNB

25 Quelle: Geschäftsberichte.

26 Die Credit Suisse weist darauf hin, dass der Rückgang der gesamten risikogewichteten Aktiven (Kreditrisiko, nicht gegenparteibezogenes Risiko, Marktrisiko und operationelles Risiko) um rund 3 Mrd. Franken einen Fremdwährungsumrechnungseffekt von 15 Mrd. Franken widerspiegelt, der durch die Erhöhung des Kredit- und Marktrisikos und des operationellen Risikos ausgeglichen wurde. Die UBS hält fest, dass die Abschwächung mehrerer wichtiger Währungen gegenüber dem Schweizer Franken massgeblich zum Abbau eines grossen Teils ihrer risikogewichteten Aktiven beitrug. Quelle: Geschäftsberichte.

27 Das Kreditrisiko umfasst die folgenden Kategorien: Private Banking Geschäfts- und Privatkredite, internationale Kredite und Gegenparteerisiken, Schwellenländerereignisrisiko sowie Immobilien und strukturierte Kredite. Quelle: Credit Suisse, *Geschäftsbericht*, 2010.

28 Quelle: Geschäftsberichte.

29 Der VaR (Value-at-Risk) misst unter Vorgabe einer bestimmten Zeitperiode den grösstmöglichen mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit zu erwartenden Verlust. Ein 1-Tages-VaR (99% Konfidenzintervall) von 100 Mio. Franken besagt beispielsweise, dass die Handelsverluste mit 99% Wahrscheinlichkeit innerhalb des nächsten Tages den Wert von 100 Mio. Franken nicht überschreiten werden.

- Bei der UBS stiegen die risikogewichteten Aktiven für das Marktrisiko im Jahr 2010 auf rund 21 Mrd. Franken, verglichen mit 13 Mrd. Franken im Vorjahr. In ihrem Jahresbericht 2010 führt die UBS diesen Anstieg auf die Erhöhung der Risikopositionen in ihren Handelsbeständen im Rahmen der Umsetzung ihrer Pläne im zweiten Halbjahr 2010 zurück.<sup>30</sup> Auf Konzernebene nahm der regulatorische VaR von 79 Mio. Franken per Ende 2009 auf CHF 94 Mio. Franken per Ende 2010 zu.
- Bei der Credit Suisse wuchsen die risikogewichteten Aktiven für das Marktrisiko 2010 von rund 17 Mrd. Franken innert Jahresfrist auf 19 Mrd. Franken an. Diese Zunahme widerspiegelt das höhere Exposure gegenüber Kreditprodukten und mit Hypotheken für Wohneigentum unterlegten Instrumenten, abgeschwächt durch einen bedeutenden Währungsumrechnungseffekt.<sup>31</sup>

Dagegen fiel der regulatorische VaR auf Konzernebene von 131 Mio. Franken per Ende 2009 auf 124 Mio. Franken per Ende 2010. Gemäss dem internen Risikoindikator der Credit Suisse, dem Economic Capital, verringerte sich ihr Marktrisiko um 19%.<sup>32</sup> Allerdings ist der Abbau ihres Positionsrisikos insgesamt zu einem erheblichen Teil auf Währungsumrechnungseffekte zurückzuführen.<sup>33</sup>

Im Basisszenario würden die potenziellen Verluste aus den Marktrisiken für beide Grossbanken gering ausfallen. Potenzielle Verluste ergäben sich aus aktiensensitiven Exposures gegenüber Schwellenländern, da die Aktienkurse in den Schwellenländern leicht sinken würden. Die sich aus diesen Exposures ergebenden potenziellen Verluste würden jedoch durch positive Entwicklungen bei den Credit-Spreads und an den Aktienmärkten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften kompensiert.

Im Negativszenario würden die Aktienkurse weltweit fallen und das Wachstum geriete ins Stocken. Die potenziellen Verluste aus den Marktrisiken wären für beide Grossbanken substanziell und ergäben sich aus dem Credit-Spread- und dem Aktienkursrisiko.

### **Moderate direkte Exposures gegenüber Euro-Peripherieländern**

Gemessen an den Bruttoforderungen nahmen die Exposures gegenüber den peripheren Ländern der Eurozone 2010 gegenüber dem Vorjahr von 60 Mrd. Franken auf 46 Mrd. Franken ab.<sup>34</sup> Diese Forderungen bestehen gegenüber Griechenland (2 Mrd. Franken), Irland (12 Mrd. Franken), Italien (15 Mrd. Franken), Portugal (2 Mrd. Franken) und Spanien

(15 Mrd. Franken). Die Bruttoforderungen werden gemäss dem von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) festgelegten Format ausgewiesen. Rund die Hälfte der Exposures betreffen den privaten Sektor (ohne Banken), während sich der Rest zu gleichen Teilen auf Staaten und Banken verteilt. Das Gesamtexposure ist im internationalen Vergleich relativ gering und entspricht rund 3% der grenzüberschreitenden Exposures der Grossbanken.<sup>35</sup> Rund 50% der Forderungen gegenüber Banken und dem Privatsektor und etwa 20% der Forderungen gegenüber Staaten sind mit Garantien und Sicherheiten ausgestattet.

Die Bruttoforderungen gemäss BIZ-Format werden aus Sicht der Finanzberichterstattung ausgewiesen und widerspiegeln nicht die Risikomanagementsicht der Grossbanken. Der Hauptunterschied zwischen den Bruttoforderungen aus Sicht der Finanzberichterstattung bzw. aus Sicht des Risikomanagements betrifft das Verrechnen (Netting) von Positionen im Handelsbuch, z.B. von Repos und Reverse-Repos. Die von den Banken ausgewiesenen Zahlen zu den Exposures sind deshalb erheblich tiefer.<sup>36</sup> Aus Risikomanagementsicht der Credit Suisse (gemäss ihrem Geschäftsbericht 2010) belaufen sich die Bruttoexposures gegenüber den Ländern der peripheren Eurozone auf 3,4 Mrd. Franken. Die Bruttoexposures gegenüber Finanzinstituten und dem Privatsektor (Unternehmen und Nichtunternehmen) betragen 4 Mrd. Franken bzw. 6,1 Mrd. Franken. Die Nettoexposures einschliesslich des Werts von Absicherungsgeschäften wie Credit-Default-Swaps (CDS) betragen 0,3 Mrd. Franken gegenüber Staaten, 1,8 Mrd. Franken gegenüber Finanzinstituten und 2,3 Mrd. Franken gegenüber dem Privatsektor. Die UBS publiziert ihre fünf grössten Staatsengagements in fortgeschrittenen europäischen Volkswirtschaften mit einem Rating von AA oder tiefer.<sup>37</sup> Zu ihrem Exposure gegenüber anderen Sektoren (Finanzinstituten oder Unternehmen) oder gegenüber den Peripheriestaaten der Eurozone, die momentan im Fokus der Märkte stehen, macht sie keine Angaben. Zusammen betrachtet deuten sowohl die Sicht der Finanzberichterstattung als auch die Risikomanagementsicht darauf hin, dass diese Exposures nur geringfügig direkt zu den Markt- und Kreditrisiken beitragen. Bei der Interpretation der Risikomanagementzahlen gilt es unbedingt zu berücksichtigen, dass sich die Risikomanagementperspektiven von Bank zu Bank stark unterscheiden. Die ausgewiesenen Zahlen lassen sich deshalb nicht ohne weiteres vergleichen und

30 UBS, *Geschäftsbericht*, 2010, Seite 201.

31 Credit Suisse, *Geschäftsbericht*, 2010.

32 Das Marktrisiko umfasst die folgenden Kategorien: Anleihenhandel, Aktienhandel und Anlagen. Aufgrund von methodologischen Änderungen sind Vergleichszahlen zum Economic Capital nur für Q4/2010, Q3/2010 und Q4/2009 verfügbar.

33 Das gesamte Positionsrisiko der Credit Suisse verringerte sich 2010 um 10% gegenüber dem Vorjahr. Ohne den Einfluss der USD-Währungsumrechnung nahm das gesamte Positionsrisiko um 2% ab. Quelle: Credit Suisse, *Geschäftsbericht*, 2010.

34 Quelle: SNB-Statistiken (unter Anwendung der Grundsätze des BIZ-Auslandstatus). Die Zahlen im Textteil beziehen sich auf die Aus-

landsforderungen der Grossbanken auf konsolidierter Basis. Sie werden nach dem «ultimate risk»-Grundsatz gemessen. Das «ultimate risk»-Konzept lässt sich wie folgt veranschaulichen: Die Schweizer Bank A gewährt der österreichischen Tochtergesellschaft des Unternehmens X einen Kredit, der durch das Stammhaus des Unternehmens X in Deutschland abgesichert ist. Aus «ultimate risk»-Sicht stellt dieser Kredit ein Exposure der Schweizer Bank A gegenüber Deutschland dar. 35 BIS, *BIS Quarterly Review*, «International banking and financial market developments», März 2011.

36 In der Finanzberichterstattung würden Repos und Reverse-Repos separat als Aktiven oder Passiven behandelt. Im Risikomanagement können diese Positionen unter gewissen Bedingungen (z.B. gleicher

interpretieren. Aus diesem Grund ersetzen sie die standardisierten statistischen Berichte nicht, sondern ergänzen diese.

Im Basisszenario würden die Exposures gegenüber den peripheren Ländern der Eurozone die Markt- und Kreditrisiken der Grossbanken nur leicht beeinflussen. Im Negativszenario wären die direkten Auswirkungen moderat. Es gilt jedoch zu beachten, dass ein erneutes Auftreten von Problemen in der Euro-Peripherie ein potenzieller Auslöser des Negativszenarios ist. Deshalb müssen die Auswirkungen der direkten Exposures gegenüber den peripheren Ländern des Euroraums umfassender betrachtet werden, denn die beiden Grossbanken würden auch durch Kredit- und Marktverluste aufgrund einer allgemeinen Verschlechterung der Wirtschafts- und Finanzmarktlage in Mitleidenschaft gezogen werden.

### **Tiefe Zinsänderungsrisiken im Bankenbuch**

Zinsänderungsrisiken entstehen, wenn die Zinsbindungen der Aktiven und Passiven einer Bank voneinander abweichen. Üblicherweise finanziert eine Bank langfristige Kredite mit kurzfristigen Verbindlichkeiten. Diese Fristentransformation kann dazu führen, dass die Zinsbindung bei den Aktiven länger ist als bei den Passiven. Befindet sich eine Bank in einer solchen Situation, führt ein Anstieg des Zinsniveaus zu einer stärkeren Reduktion des Barwerts der Aktiven als der Passiven. Daher sinkt der Nettobarwert dieser Bank. Der Nettobarwert einer Bank entspricht ihrem erwarteten zukünftigen Cashflow, der mit dem entsprechenden risikofreien Zinssatz diskontiert wird.

Die Zinsänderungsrisiken betreffen sowohl Positionen im Handelsbuch als auch im Bankenbuch. Die Zinsänderungsrisiken im Handelsbuch sind in den Zahlen zum Marktrisiko enthalten. Bei den Grossbanken gingen sie leicht zurück.<sup>38</sup> Die Auswirkungen der Zinsänderungsrisiken auf die Positionen im Bankenbuch widerspiegeln sich in den Einschätzungen der beiden Grossbanken betreffend die Auswirkungen eines Parallelanstiegs der Zinskurve auf den Barwert der Cashflows aus ihren Positionen im Bankenbuch.<sup>39</sup> Bei der Interpretation dieser Zahlen sollte unbedingt berücksichtigt werden, dass sich Zinsänderungsrisiken über einen längeren Zeitraum in Form von tieferen Einnahmen materialisieren können. Diese Risiken wirken sich also nicht zwangsläufig unmittelbar auf den Erfolg der Banken aus.

Bei der UBS erhöhte sich das Zinsrisiko im Bankenbuch im Vorjahresvergleich massiv. Ein Parallelanstieg der Zinskurve um 1 Basispunkt

würde 2010 zu einem Rückgang des Barwerts ihrer Bankenbuchpositionen von 16,6 Mio. Franken führen (2009: 1,8 Mio. Franken). Die UBS weist jedoch darauf hin, dass eine Parallelverschiebung der Zinskurve um 200 Basispunkte auf den Barwert ihrer Bankenbuchexposures deutlich unter dem von den Regulatoren festgelegten Grenzwert von 20% des regulatorisch anrechenbaren Eigenkapitals liegt.<sup>40</sup>

Bei der Credit Suisse ist genau das Gegenteil der Fall. Ein Parallelanstieg der Zinskurve um 1 Basispunkt würde 2010 den Nettobarwert ihrer Bankenbuchpositionen um 8,5 Mio. Franken erhöhen (2009: 7,7 Mio. Franken). Zudem macht die Credit Suisse – entsprechend der Praxis der Aufsichtsbehörden – Angaben zu den Auswirkungen einer Parallelverschiebung der Zinskurve um 100 bzw. 200 Basispunkte. Ein Parallelanstieg der Zinskurve um 200 Basispunkte würde zu einer Erhöhung des Barwerts der Bankenbuchpositionen um 1,7 Mrd. Franken führen. Ein Rückgang um 200 Basispunkte würde den Barwert der Bankenbuchpositionen um 1,5 Mrd. Franken senken. Dies entspricht weniger als 5% des per Ende 2010 anrechenbaren Eigenkapitals der Credit Suisse.

Im Basisszenario würde das allgemeine Zinsniveau leicht ansteigen. Die potenziellen Verluste aus den Zinsrisiken im Bankenbuch wären für die UBS gering, während die Credit Suisse sogar einen Gewinn erzielen könnte. Ein heftiger und rascher Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus würde die UBS moderat betreffen. Im Negativszenario müsste die Geldpolitik locker bleiben, um einen Rückfall in die Rezession zu vermeiden. In einigen Ländern könnten die Zinsen gar sinken, was die Credit Suisse leicht belasten würde.

## **Inlandorientierte Banken**

### **Fortgesetzter Aufbau von Kreditrisiken**

Der Anstieg des Kreditvolumens, insbesondere durch Hypothekarkredite getrieben, setzte sich 2010 leicht abgeschwächt fort. Obwohl rückblickende Indikatoren eine hohe Qualität des Kreditportfolios der inlandorientierten Banken signalisieren, könnte die Kombination aus tiefen Zinsen, steigenden Immobilienpreisen und intensivem Wettbewerb mittelfristig die Finanzstabilität ernsthaft gefährden. Indikatoren, die Informationen zu Volumen und Qualität der Kreditbestände integrieren, deuten ebenfalls auf weiter gestiegene Kreditrisiken hin.

Emittent und gleiche Laufzeit) aufgerechnet werden. Deshalb sind die Bruttoexposures aus Sicht des Risikomanagements normalerweise niedriger als die Bruttozahlen in der Finanzberichterstattung und zeigen die zugrunde liegenden Risiken genauer auf.

37 Diese Exposures umfassen Italien, Belgien, Island, Griechenland und Portugal. Insgesamt betragen die Bruttoexposures rund 3,5 Mrd. Franken. Davon ist Italien mit 2,8 Mrd. Franken betroffen. Die Nettoexposures der UBS gegenüber diesen Ländern betragen insgesamt 1 Mrd. Franken.

38 Bei der UBS fiel der VaR (10 Tage, 99% Konfidenzniveau) für das Zinsrisiko auf Handelspositionen von 116 Mio. Franken per Ende

2009 auf 96 Mio. Franken per Ende 2010. Die Credit Suisse gibt für das Zinsrisiko keinen separaten VaR an. Sie weist einen VaR (1 Tag, 99% Konfidenzniveau) für Zins- und Kreditrisikoprämien aus, der von 116 Mio. Franken per Ende 2009 auf 95 Mio. Franken per Ende 2010 fiel. Die Credit Suisse gibt aber an, dass der Rückgang des gesamten VaR per Ende der Berichtsperiode das sinkende Zinsexposure abbildet.

39 Diese Einschätzungen berücksichtigen Absicherungen (Hedges) sowie die Aktiv- und Passivseite des Bankenbuchs. Sie sind in den Geschäftsberichten der beiden Grossbanken enthalten.

40 Es ist nicht unbedingt zutreffend, dass die Wirkung eines parallelen Zinsanstiegs um beispielsweise 200 Basispunkte der 200-fachen



### **Anhaltend hohes, durch Hypothekarkredite getriebenes Kreditvolumenwachstum**

Aufgrund ihres Geschäftsmodells steht für die inlandorientierten Banken das Kreditgeschäft im Vordergrund. Kredite nehmen im Durchschnitt einen Anteil von rund 80% der Bilanzsumme ein. Vom gesamten Kreditvolumen entfallen etwa 90% auf Hypothekarforderungen. Davon bestehen ungefähr drei Viertel gegenüber Haushalten und ein Viertel gegenüber Unternehmen. Daneben nehmen ungedeckte Forderungen (7%) – z.B. Kontokorrentkredite oder Investitionskredite – und sonstige gedeckte Forderungen (3%) nur einen untergeordneten Stellenwert bezüglich Volumen ein.

Das gesamte Kreditvolumen der inlandorientierten Banken weitete sich 2010 um 5,8% aus, wobei Hypothekarkredite mit einem Wachstum von 6,1% wesentlich zu diesem Anstieg beitrugen. Diese Wachstumsraten bedeuten zwar eine leichte Abschwächung gegenüber den Vorjahresraten (gesamtes Kreditvolumen 2009: 6,2%; Hypothekarkredite 2009: 6,9%), liegen jedoch weiterhin über dem langjährigen Durchschnitt. In den letzten zehn Jahren stieg das gesamte Kreditvolumen um 4,2% und die Hypothekarkredite wuchsen um 5,0%. Zwischen den Bankengruppen sowie zwischen den einzelnen Instituten innerhalb der Bankengruppen bestehen erhebliche Wachstumsunterschiede.

Bei den Hypothekarkrediten setzten die Raiffeisenbanken 2010 mit 8,1% ihr kräftiges Wachstum auf leicht tieferem Niveau (2009: 9,1%) fort. Für die Kantonalbanken resultierte mit 5,8% trotz leichter Abschwächung gegenüber 2009 (6,9%) weiterhin ein kräftiges Wachstum. Die Regionalbanken bewegten sich mit Wachstumsraten um 5% im Rahmen des Vorjahres.

Hypothekarkredite an Unternehmen sind ein wichtiges Subsegment, das bei den inlandorientierten Banken rund ein Viertel der Hypothekarkredite ausmacht. Bei den Regionalbanken nahmen die Hypothekarkredite an Unternehmen 2010 um 4,7% zu. Die Kantonalbanken und Raiffeisenbanken wiesen hingegen in diesem Kreditsegment markant höhere Wachstumsraten von 9,4% bzw. 11,2% aus.

Zwischen den einzelnen Instituten bestehen ausgeprägte Unterschiede bei den Wachstumsraten der Hypothekarkredite. 2010 wiesen die inlandorientierten Banken – ohne diejenigen unter dem 10. und über dem 90. Perzentil – Wachstumsraten zwischen 1,4% und 9,2% aus. Einige Banken verzeichneten in den letzten drei Jahren ein anhaltend hohes Wachstum der Hypothekarkredite. So meldeten Banken mit einem kumulierten Marktanteil von rund 20% eine

deutlich überdurchschnittliche Zunahme bei den Hypotheken. Insgesamt wuchsen die Hypothekarkredite dieser Banken mit 8,7% pro Jahr.

Die ungedeckten Forderungen – die Kreditkategorie mit der durchschnittlich höchsten Risikodichte – verzeichneten bei den Kantonalbanken und Regionalbanken nur eine schwache Zunahme von 0,9% bzw. 1,3% gegenüber 2009. Bei den Raiffeisenbanken gingen sie sogar um 3,4% zurück. Dagegen zeigte sich bei den sonstigen gedeckten Forderungen eine deutlichere Diskrepanz zwischen den einzelnen Bankengruppen. Während sie bei den Kantonalbanken und Raiffeisenbanken um 8,3% bzw. 2,7% stiegen, nahmen sie bei den Regionalbanken um 6,4% ab.<sup>41</sup>

### **Hohe Kreditqualität gemäss rückblickenden Indikatoren, aber mittelfristig Aufbau von Kreditrisiken**

Rückblickende Indikatoren für die Kreditqualität deuten auf eine hohe Qualität des Kreditportfolios der inlandorientierten Banken hin. Der Anteil notleidender Kredite bildete sich 2010 weiter zurück (siehe Grafik 12). Das gleiche Bild zeigt sich bei den Wertberichtigungen und Rückstellungen. Die Rezession im Jahr 2009 führte zu keiner systematischen Zunahme der Wertberichtigungen und Rückstellungen bei den inlandorientierten Banken.

Die durch rückblickende Indikatoren angezeigte gute Qualität der Kreditportfolios der inlandorientierten Banken muss aber aus zwei Gründen relativiert werden:

Erstens deuten die im Jahr 2010 auf ein relativ hohes Niveau gestiegenen Unternehmenskonkurse auf eine abnehmende Qualität der Unternehmenskredite hin. Zudem sind die Spreads auf Unternehmensanleihen (siehe Grafik 8) zwar gesunken, doch ihr Niveau deutet darauf hin, dass die durchschnittlichen Erwartungen der Marktteilnehmer betreffend die Kreditausfälle im Rahmen des langjährigen Durchschnitts liegen. Diese Einschätzung steht in starkem Kontrast zu dem im historischen Vergleich ausserordentlich tiefen Niveau der notleidenden Kredite sowie der neu gebildeten Wertberichtigungen und Rückstellungen bei den Banken.

Zweitens können tiefe Zinsen und steigende Immobilienpreise den Aufbau von substanziellen Risiken bei Hypothekarkrediten der inlandorientierten Banken in der mittleren Frist fördern. Diese Risiken schlagen sich gewöhnlich nicht unmittelbar in Indikatoren wie den Abschreibungsraten und dem Anteil notleidender Kredite nieder (siehe Box 2).

Wirkung einer Erhöhung um 1 Basispunkt entspricht. Aufgrund von nichtlinearen Absicherungen gegen das Zinsrisiko könnten Nichtlinearitäten auftreten.

41 Quelle: SNB-Statistiken.

Anhaltend tiefe Zinsen erhöhen die Wahrscheinlichkeit, dass Hypothekendarnehmer, deren Tragbarkeitssituation angespannt ist, ihre Zinszahlungen weiterhin leisten können. Sollten diese Hypothekendarnehmer in Bedrängnis geraten und die Bedienung der Schuld schwierig werden, stehen aufgrund der steigenden Immobilienpreise und der hohen Nachfrage die Chancen gut, dass sich Standardobjekte ohne grösseren Verlust veräussern lassen.

Der Aufbau von Kreditrisiken am Hypothekarmarkt kann somit zunächst unbemerkt bleiben, da mögliche Fehlentwicklungen sich nicht unmittelbar in Verlusten niederschlagen. Mittelfristig ergeben sich daraus aber erhöhte Risiken für die Banken und entsprechend auch für die Finanzstabilität. Diese erhöhten Risiken entstehen insbesondere dadurch, dass der Hypothekarmarkt für die inlandorientierten Banken ein Klumpenrisiko darstellt.

### Indikatoren, die Kreditvolumen und Qualität verbinden, signalisieren weiter steigende Kreditrisiken

Die risikogewichteten Aktiven enthalten Informationen zum Volumen sowie zur Qualität der Kreditbestände. 2010 stiegen die risikogewichteten Aktiven für Kreditrisiken im Vorjahresvergleich proportional zum Kreditvolumen. Während sich das Kreditvolumen aller inlandorientierten Banken um 5,8% erhöhte, verzeichneten die risikogewichteten Aktiven einen Anstieg von 4,8%.<sup>42</sup> Obwohl die risikogewichteten Aktiven bei den meisten Banken im Gleichschritt mit dem Kreditvolumen wachsen, bedeutet dies nicht zwingend, dass das Kreditrisiko proportional zum Volumen zunimmt.

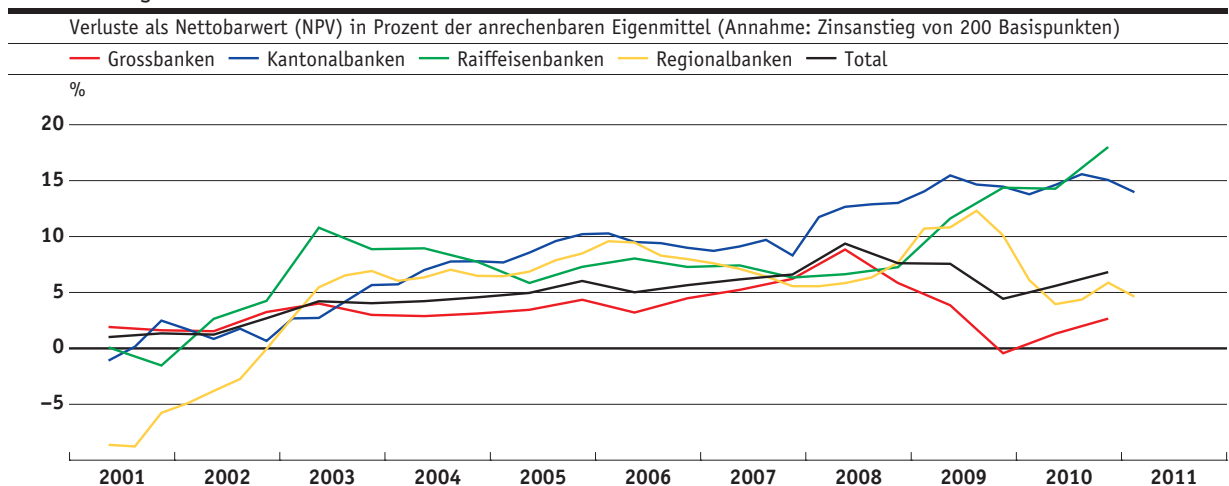
Zum Beispiel berücksichtigt die Risikogewichtung für die direkt und indirekt hypothekarisch gedeckten Positionen nur grob den Belehnungsgrad und den Liegenschaftstyp, während die Bonität des Kreditnehmers nicht miteinbezogen wird. Ausserdem erlauben steigende Immobilienpreise den Banken, den Bestand an Hypothekarkrediten mit weniger Eigenmitteln zu unterlegen, sofern sie das Grundpfand neu bewerten. Eine Verschlechterung der Bonität der Kreditnehmer verbunden mit der erhöhten Gefahr einer Korrektur bei den Immobilienpreisen führt deshalb nicht zwangsläufig zu einer Zunahme der risikogewichteten Aktiven. Im aktuellen Umfeld könnte deshalb die Zunahme der Kreditrisiken aufgrund der Entwicklung der risikogewichteten Aktiven unterschätzt werden.

### Insgesamt geringe Bedeutung der Marktrisiken

Insgesamt sind die Handelsbücher für die inlandorientierten Banken von moderater Bedeutung, da sie nur etwa 2% der Gesamtbilanzsumme der inlandorientierten Banken per Ende 2010 ausmachen. Der Anteil der Handelsbestände stieg allerdings gegenüber 2009. Bei den Kantonalbanken machten die Handelsbestände 2010 rund 3,6% der Bilanzsumme aus (2009: 2,8%). Bei den Raiffeisenbanken beliefen sich die Handelsbestände auf 0,9% (0,4%) und bei den Regionalbanken auf 0,2% (0,1%). Der Anteil der Handelsbestände an der Gesamtbilanz stieg nicht nur insgesamt, sondern variierte innerhalb der einzelnen Bankengruppen und dies stärker als noch 2009. Zum Beispiel schwankte der Anteil der Handelsbestände an der Bilanzsumme bei den Kantonalbanken zwischen 0% und 11,5% (0% bis 7%).

Zinsänderungsrisiko

Grafik 13



Quellen: FINMA, SNB

42 Quelle: SNB-Statistiken.

Der Anteil der risikogewichteten Aktiven für Marktrisiken an den gesamten risikogewichteten Aktiven zeigt, dass die Bedeutung der Marktrisiken für die inlandorientierten Banken trotz einer Erhöhung dieses Anteils bei den Kantonal- und Raiffeisenbanken weiterhin moderat ist. Bei den Kantonalbanken machten die risikogewichteten Aktiven für Marktrisiken 2010 durchschnittlich etwa 3% (2%) der gesamten risikogewichteten Aktiven aus. Bei den Raiffeisenbanken lag der Anteil bei rund 1% (1%) und bei den Regionalbanken blieb der Anteil auch 2010 nahe bei 0%.<sup>43</sup>

### **Direkte Zinsänderungsrisiken insgesamt weiterhin hoch bei deutlichen Unterschieden zwischen und innerhalb der Bankengruppen**

Insgesamt blieben die direkten Zinsänderungsrisiken<sup>44</sup> für die inlandorientierten Banken im Jahr 2010 weiterhin hoch. Es zeigt sich jedoch ein heterogenes Bild, und zwar nicht nur zwischen, sondern auch innerhalb der einzelnen Bankengruppen. Einige Banken weisen eine positive Korrelation zwischen den ausgewiesenen Zinsänderungsrisiken und dem Wachstum der Hypothekarkredite auf.

Vor dem Hintergrund des anhaltend intensiven Wettbewerbs sind viele Banken weiterhin hohe Zinsänderungsrisiken eingegangen, um den Rückgang ihres Ertragspotenzials gering zu halten. Bei den Raiffeisenbanken erreichte das Zinsänderungsrisiko einen neuen Höchststand. Sie würden bei einem Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus um 200 Basispunkte einen Nettobarwertverlust von 18% ihrer anrechenbaren Eigenmittel erleiden (siehe Grafik 13). Bei den Kantonalbanken verharrte das aggregierte Zinsänderungsrisiko mit 14,8% auf einem ähnlich hohen Stand wie im Vorjahr. Die Regionalbanken verzeichneten hingegen einen Rückgang ihrer Zinsänderungsrisiken.

Sowohl zwischen den einzelnen Kantonalbanken als auch zwischen den Regionalbanken ist die Streuung der Zinsänderungsrisiken beträchtlich. So müssten die Kantonalbanken – ohne diejenigen unter dem 10. und über dem 90. Perzentil – bei einem Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus um 200 Basispunkte einen Nettobarwertverlust von 6,7% bis 24,8% der anrechenbaren Eigenmittel hinnehmen. Die Zinsänderungsrisiken einer gleichen Auswahl von Regionalbanken<sup>45</sup> erstrecken sich von einem Nettobarwertgewinn von 1,9% bis zu einem Nettobarwertverlust von 15,6% der anrechenbaren Eigenmittel.<sup>46</sup>

In diesem Zusammenhang ist festzuhalten, dass die ausgewiesenen Zinsänderungsrisiken die

tatsächlichen Risiken der Banken unterschätzen könnten. Zur Berechnung ihrer Zinsänderungsrisiken gehen Banken bei ihren Kundeneinlagen von einer historisch begründeten Zinsbindung aus, die diejenige von sehr kurzfristigen Passiven deutlich übersteigt. Sollten sich die den inlandorientierten Banken während der jüngsten Krise zugeflossenen Einlagen als besonders zinsempfindlich erweisen, würde ein Anstieg der Zinsen zu einem unerwartet grossen Mittelabfluss führen. Deshalb würden die zinsbedingten Kosten, die sich aus einem Zinsanstieg ergeben, für diese Banken höher ausfallen als in den Risikoberechnungen angenommen.

Anzumerken ist ausserdem, dass trotz positiver und relativ steiler Zinskurve die Zinsmargen der inlandorientierten Banken gesunken sind (siehe Kapitel 2). Somit hat sich das Risiko-Ertrags-Profil bei vielen dieser Banken weiter verschlechtert.

Bei der Interpretation von Zinsänderungsrisiken ist zu berücksichtigen, dass sich der ausgewiesene Vermögenseffekt über einen längeren Zeitraum in Form von niedrigeren Erträgen realisieren kann. Die Ertragsperspektive in der kurzen Frist lässt sich grob abschätzen, wenn die Cashflows der Aktiv- und Passiv-Positionen gegliedert nach Zinsbindung verglichen werden. Aufgrund des ausgeprägten Passiv-Überhangs bei den Cashflows mit kurzer Zinsbindung und einem signifikant angestiegenen Anteil von Cashflows mit langer Zinsbindung auf der Aktivseite würde ein Zinsanstieg innerhalb des nächsten Jahres bei einigen wenigen Banken unmittelbar zu spürbaren Ertragseinbussen führen.

### **Mittelfristige Risiken für inlandorientierte Banken**

Im Basisszenario sind die direkten Zinsänderungsrisiken das Hauptgefahrenquelle für die inlandorientierten Banken.

Aufgrund des gegenwärtigen Risikoprofils vieler inlandorientierter Banken würde eine moderate Zunahme des allgemeinen Zinsniveaus nur bei einigen wenigen Instituten zu spürbaren Ertragseinbussen führen. Bei einem unerwartet heftigen und raschen Zinsanstieg könnte die Materialisierung der Zinsänderungsrisiken bei einigen Banken, darunter auch grössere Institute, zu substantziellen Ertragseinbussen führen. Diese Ertragseinbussen wären im Vergleich zur momentanen Verlustabsorptionsfähigkeit der Banken erheblich, sollten aber trotzdem verknäpft sein.

Daneben wäre aufgrund der steigenden Unternehmenskonkurrenz sowie der möglichen Wirkung

43 Quelle: SNB-Statistiken.

44 Für genauere Angaben zur Messung des Zinsänderungsrisikos siehe Seite 19 f.

45 Ohne diejenigen unter dem 10. und über dem 90. Perzentil.

46 Quelle: SNB-Statistiken.

einer graduellen Normalisierung des Zinsniveaus auf kurzfristig verschuldete Unternehmen eine leichte Zunahme der Wertberichtigungen und Rückstellungen nicht unwahrscheinlich. Kreditrisiken aus dem Hypothekengeschäft dürften sich hingegen im Basisszenario kaum materialisieren.

Im Negativszenario stellen die Kreditrisiken die bedeutendste Risikoquelle für die inlandorientierten Banken dar.

Aufgrund der in diesem Szenario angenommenen fallenden Immobilienpreise und der Auswirkungen einer Verlangsamung des Weltwirtschaftswachstum auf den Unternehmenssektor würden sich Kreditrisiken sowohl bei den Unternehmenskrediten als auch bei den Hypothekarkrediten materialisieren und zu erhöhten Wertberichtigungen und Rückstellungen führen. Dies würde insbesondere Banken treffen, die gegenüber Regionen mit Anzeichen einer Überhitzung des Immobilienmarktes stark exponiert sind.

Mittelfristig würden die sich aufbauenden Risiken im Immobilienbereich die grösste Gefahr für die inlandorientierten Banken darstellen. Eine zuverlässige Einschätzung der Risiken am Immobilien- und Hypothekarmarkt ist aufgrund der vorhandenen Daten nur beschränkt möglich. Die von der SNB anfangs 2011 durchgeführte Umfrage sollte in Zukunft eine genauere Einschätzung dieser Risiken erlauben.

## Box 2: Hypothekar- und Immobilienmarkt

Hypothekar- und Immobilienmärkte haben für die Finanzstabilität eine grosse Bedeutung, da sie für einen Teil des Bankensektors ein Klumpenrisiko darstellen und von ihnen schon häufig Banken Krisen ausgingen. Die SNB hat bereits im letztjährigen *Bericht zur Finanzstabilität* auf mögliche Fehlentwicklungen auf dem schweizerischen Hypothekar- und Immobilienmarkt hingewiesen.<sup>47</sup>

Das aktuelle Umfeld ist nach wie vor durch niedrige Zinsen, eine hohe Wettbewerbsintensität und generelle Anzeichen einer hohen Risikobereitschaft mehrerer Banken geprägt. Dieses Umfeld begünstigt daher die Entstehung von Ungleichgewichten auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt.

Es gibt zurzeit keine Anzeichen einer allgemeinen Überbewertung des Schweizer Immobilienmarkts. Setzt sich jedoch die in jüngster Zeit beobachtete Dynamik bei den Immobilienpreisen fort, könnten daraus mittelfristig Risiken für die Finanzstabilität erwachsen. Es besteht allerdings eine erhebliche Unsicherheit sowohl bezüglich der Einschätzung der Immobilienpreisentwicklung als auch der von den Banken eingegangenen Risiken.

### **Bedeutung des Hypothekar- und Immobilienmarktes für die Finanzstabilität**

Der Hypothekarmarkt stellt für die inländischen Banken ein Klumpenrisiko dar. So machen Hypothekarforderungen rund 70% ihrer Aktiven aus. Auch die beiden Grossbanken sind im Inland stark im Hypothekargeschäft tätig. Sinkende Immobilienpreise verbunden mit zunehmenden Ausfällen von Hypothekarkrediten würden daher das ganze Schweizer Bankensystem betreffen.

Vom Immobilienmarkt ausgehende Banken Krisen führten in der Vergangenheit wiederholt zu erheblichen volkswirtschaftlichen Kosten. So hatten in der Schweiz anfangs der 1990er-Jahre fallende Immobilienpreise und steigende Hypothekarzinsen eine Banken Krise ausgelöst, welche eine längere Stagnationsphase der Volkswirtschaft einleitete. Auch die jüngste Finanzkrise hing wesentlich mit Preisrückgängen auf den Immobilienmärkten in den USA, Grossbritannien, Spanien und Irland zusammen.

### **Umfeld könnte Fehlentwicklungen auf dem Immobilien- und Hypothekarmarkt begünstigen**

Die auf Preisstabilität ausgerichtete sehr expansive Geldpolitik der SNB ist einer der Gründe, weshalb die Hypothekarzinsen in der Schweiz seit mehreren Quartalen auf sehr tiefem Niveau liegen. Dies kann aufgrund von Gewöhnung dazu führen, dass sowohl die Kreditnehmer als auch die Banken das Zinsänderungsrisiko unterschätzen.

Die Schweizer Hypothekarzinsen für Wohnimmobilien sind bis zum 3. Quartal des letzten Jahres weiter gesunken und befinden sich trotz eines leichten Anstiegs im 4. Quartal 2010 und im 1. Quartal 2011 seit geraumer Zeit auf einem im historischen Vergleich äusserst tiefen Niveau. So ist der Zinssatz von Festhypotheken mit einer Laufzeit von 5 Jahren seit September 2008 um rund 130 Basispunkte auf aktuell 2,7% gefallen. Auch die Zinssätze von variablen Hypotheken liegen seit zwei Jahren bei etwa 2,75%, während sie zwischen 1970 und 1998 permanent über 4% lagen. Ferner

illustriert Grafik B1, dass Ende 2010 auch die volumengewichteten durchschnittlichen Hypothekarzinsen einen historischen Tiefstand erreicht haben.

Der verstärkte Wettbewerb unter den Banken hat zudem zu einem Rückgang der Zinsmargen geführt. So sind die Zinsmargen<sup>48</sup> der inländischen Banken trotz einer steileren Zinskurve und steigenden Zinsänderungsrisiken seit 2007 um durchschnittlich 30 Basispunkte gefallen und liegen nun im Mittel bei rund 1,6%. Während Wettbewerb eine wichtige Voraussetzung für das effiziente Funktionieren einer Marktwirtschaft ist, kann er über den Druck auf die Zinsmargen die Möglichkeit der Banken einschränken, die erwarteten zukünftigen Kreditverluste aus den laufenden Erträgen zu decken.

Ferner gibt es Anzeichen, dass die Risikobereitschaft verschiedener Banken bei der Hypothekenvergabe hoch ist. Aus einer im Jahr 2010 durchgeführten Studie der SNB geht hervor, dass Banken mit einem bedeutenden Marktanteil interne Kreditvergabekriterien anwenden, die wenig konservativ sind und/oder zunehmend Kredite vergeben, die ihre internen Vergabekriterien nicht erfüllen. Zudem scheinen viele Banken nicht in der Lage zu sein, ihre gesamte Risikosituation betreffend den Schweizer Hypothekarmarkt zuverlässig einzuschätzen.<sup>49</sup> Auch die FINMA gelangte aufgrund von Inspektionen vor Ort zu einem ähnlichen Schluss.<sup>50</sup>

### **Weiterer Anstieg der Immobilienpreise**

In diesem Umfeld tiefer Zinsen und hoher Wettbewerbsintensität sind die Immobilienpreise in der Schweiz weiter angestiegen. Grafik B2 zeigt die Preise für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen.<sup>51</sup> Seit Anfang 2000 sind die Angebotspreise für Einfamilienhäuser um 27% gestiegen, jene für Eigentumswohnungen real gar um 44%. In den letzten zwei Jahren betrug der reale Preisanstieg 8% für Einfamilienhäuser, bzw. 10% für Eigentumswohnungen.

Damit befinden sich nun schweizweit die Immobilienpreise gemäss verschiedenen Indikatoren in der Nähe des durch Fundamentalfaktoren gerechtfertigten Niveaus. Die Phase, in der die Immobilien in Folge der Krise der 1990er Jahre tendenziell unterbewertet waren, scheint somit zu Ende zu sein. Eine Fortsetzung der Preisdynamik der letzten Jahre würde daher mittelfristig zu einer allgemeinen Überbewertung führen. Indes erschweren die stark variierenden Preisindizes der verschiedenen Anbieter die Erkennung solcher sich abzeichnenden Überbewertungen. Tabelle B3 verdeutlicht die grosse Variation in der Entwicklung der Preisindizes der verschiedenen Anbieter.

Dennoch weisen einige Indikatoren bereits jetzt auf Überhitzungen in den Segmenten der Eigentumswohnungen und Mehrfamilienhäuser hin. Wie bereits erwähnt, sind die Preise von Eigentumswohnungen besonders stark gestiegen. Ein allfälliger Preisrückgang bei Eigentumswohnungen könnte sich jedoch auch negativ auf die Preise von Einfamilienhäusern auswirken, da diese beiden Wohnformen substituierbar sind.

Schliesslich gibt es beträchtliche regionale Unterschiede, wobei das beobachtete Preisniveau in den Regionen um den Genfer-, Zürich- und Zugersee, sowie in einzelnen Tourismusgebieten schon heute nur noch teilweise durch Fundamentalfaktoren gerechtfertigt ist. So erklären

47 Siehe SNB, *Bericht zur Finanzstabilität, 2010*, Box 2, Seiten 27–31.

48 Die Zinsmarge wird als Verhältnis des Nettozinseinkommens zum Total der Kredite approximiert.

49 Siehe SNB, *Bericht zur Finanzstabilität, 2010*.

50 Siehe FINMA, *Jahresbericht, 2010*.

51 Gemäss Angebotspreisindizes von Wüest & Partner.

in diesen Regionen Faktoren wie die Entwicklung der Bevölkerung, Einkommen, Mietpreise und Zinsen nur einen Teil des Immobilienpreiswachstums der letzten 10 Jahre. Allerdings ist zu beachten, dass die Qualität der Daten, welche zum Abschätzen der Nachhaltigkeit der Preisentwicklung verwendet werden, besonders auf regionaler Ebene relativ tief ist. Zusammen vereinen diese wirtschaftlich bedeutenden Regionen über 30% des Gesamtbestandes des Wohneigentums auf sich und beherbergen rund 30% der Schweizer Bevölkerung. Preiskorrekturen in diesen Regionen könnten sich daher auch überregional auswirken.

### Leicht geringere Zunahme der Hypothekarvolumen

Spiegelbildlich zu den Immobilienpreisen ist auch das Hypothekarvolumen weiterhin gewachsen. Das im Jahr 2009 beobachtete dynamische Wachstum des Hypothekarvolumens hat sich im Verlauf von 2010 und im 1. Quartal 2011 allerdings wieder etwas abgeschwächt.

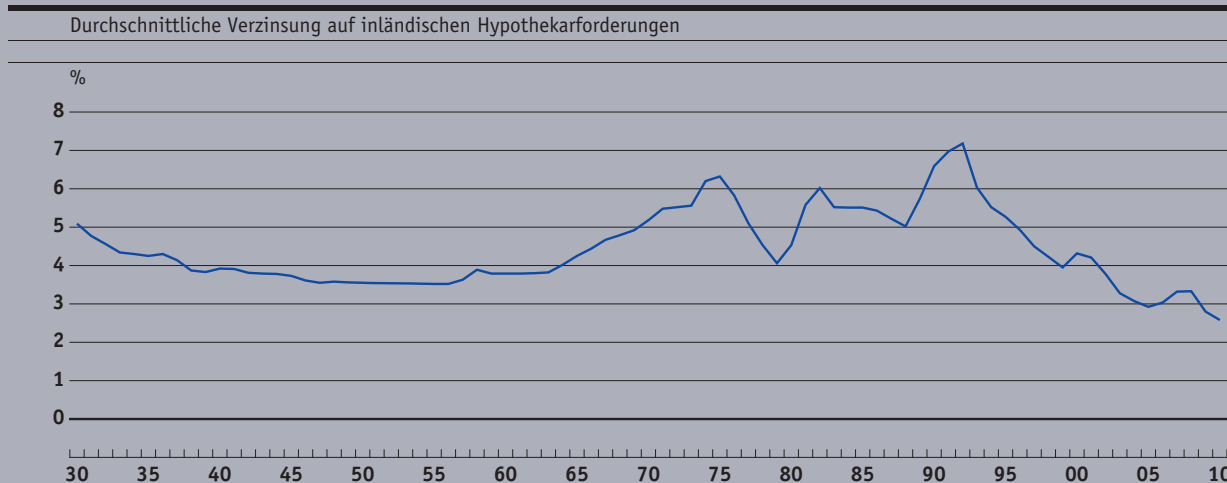
Dennoch befindet sich das Verhältnis des inländischen Hypothekarvolumens zum BIP weiterhin über seinem langfristigen Trend (siehe Grafik B4). In zahlreichen Ländern – darunter auch in der Schweiz – hat sich dieses Verhältnis als zuverlässiger Indikator für künftige Bankenrisiken erwiesen.<sup>52</sup> So lag das Verhältnis des Hypothekarvolumens zum BIP z.B. gegen Ende der 1980er-Jahre, also kurz vor dem Ausbruch der letzten Immobilienkrise, deutlich über seinem langfristigen Trend.<sup>53</sup>

### Mittelfristige Risiken für die Finanzstabilität

Setzt sich das Wachstum der Immobilienpreise im bisherigen Tempo fort, könnten mittelfristig Risiken für die Finanzstabilität entstehen. So steigt bei einem anhaltenden Wachstum der Immobilienpreise, das nicht von einer vergleichbaren Entwicklung der Fundamentalfaktoren begleitet ist, die Wahrscheinlichkeit einer zukünftigen starken Preiskorrektur. Fällt der Anstieg des Hypothekarvolumens

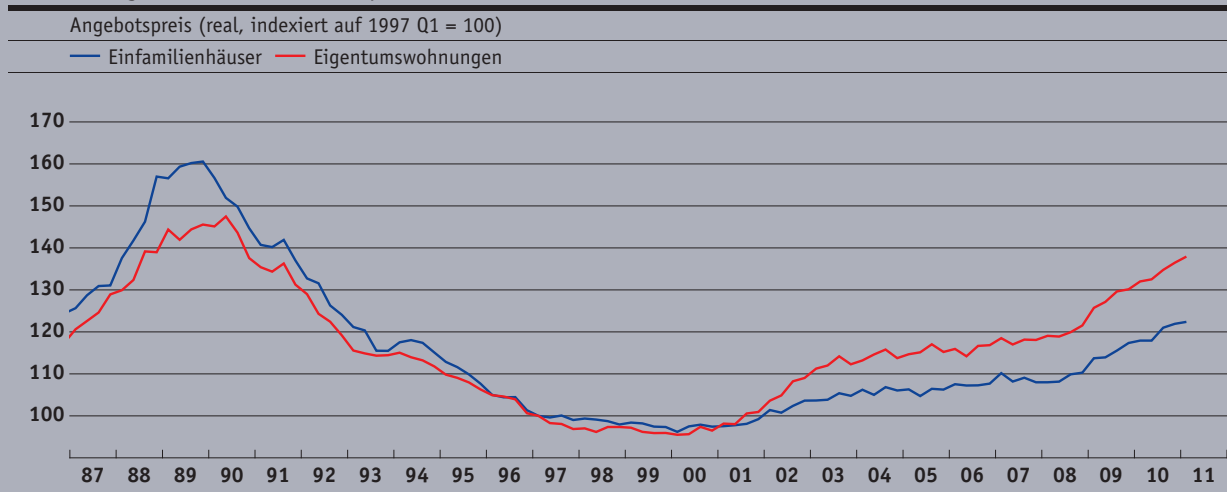
Durchschnittliche Hypothekarzinsen

Grafik B1



Entwicklung der Wohnimmobilienpreise in der Schweiz

Grafik B2



Grafik B1: Quelle: SNB

Grafik B2: Quellen: SNB, Wüest & Partner

52 Siehe Borio und Drehmann (2009, BIZ und IWF).

53 Das Ausmass der Abweichung hängt stark von der für die Schätzung des Trends angewandten Methodologie ab. Das Vorzeichen der Abweichung, d.h. die Beobachtung, dass zurzeit das Hypothekarvolumen über seinem langfristigen Trend liegt, ist jedoch robust gegenüber methodologischen Anpassungen.

mit einer Verschlechterung der Tragbarkeit zusammen, erhöht sich darüber hinaus die Gefahr, dass als Folge eines makroökonomischen Schocks die Kreditausfälle stark ansteigen. In einer solchen Situation könnte beispielsweise ein Zinsanstieg zu höheren Kreditausfällen bei gleichzeitig sinkenden Immobilienpreisen führen, was im Bankensystem hohe Verluste verursachen könnte.

### Unsicherheit über die Risiken der Banken

Die Unsicherheit über die von den Banken eingegangenen Risiken auf dem Hypothekemarkt ist weiterhin hoch. Um diese Unsicherheit zu mindern, führt die Nationalbank seit Anfang 2011 eine vierteljährliche Befragung bei Banken durch. Es werden die 25 grössten Banken mit einem kumulierten Marktanteil am inländischen Hypothekemarkt von über 80% befragt, wobei die ersten Daten in der zweiten Hälfte dieses Jahres verfügbar sein werden. Die Umfrage legt den Schwerpunkt auf Neuhypotheken und erhebt dabei Daten zu zwei wichtigen Risikokennzahlen: dem Belehnungsgrad und dem Verhältnis von Kredithöhe zu Einkommen (loan-to-income ratio). Dies sollte eine zuverlässigere Einschätzung der von den Banken insgesamt eingegangenen Risiken auf dem schweizerischen Hypothekemarkt ermöglichen.

### Regulatorische Massnahmen

Bei den in der Schweiz ergriffenen regulatorischen Massnahmen standen bisher die bessere Risikoüberwachung und die Kommunikation im Vordergrund. Im Bereich der Überwachung führt die SNB Erhebungen durch, um die Risiken, welche die Banken im Schweizer Hypothekemarkt für Wohnliegenschaften eingehen, besser abschätzen zu können. Was die Kommunikation betrifft, so haben die SNB und die FINMA wiederholt ihre Besorgnis über den Aufbau von Risiken in diesem Sektor zum Ausdruck gebracht, sowohl öffentlich wie auch bilateral in Gesprächen mit den einzelnen Banken.<sup>54</sup>

Die FINMA hat ausserdem angekündigt, dass sie eventuell gewissen Instituten zusätzliche, zeitlich beschränkte Kapitalanforderungen auferlegen werde, und zwar abhängig vom Kreditwachstum oder den Kredit-Exposures dieser Institute in den kritischen Segmenten.<sup>55</sup> Ferner prüft die FINMA in Zusammenarbeit mit der Schweizerischen Bankiervereinigung, inwieweit die Selbstregulierungsrichtlinien für die Hypothekenvergabe revidiert und griffiger gestaltet werden können.<sup>56</sup> Die zurzeit geltenden Richtlinien sind sehr allgemein formuliert und rein qualitativ gehalten. In dieser Form verhindern sie kaum die Entstehung von allgemeinen Ungleichgewichten auf dem schweizerischen Hypothekar- und Immobilienmarkt. Um wirksam zu sein und das Eingehen von exzessiven Risiken in diesem traditionellerweise hochzyklischen Markt zu verhindern, sollten die Richtlinien konkreter formuliert und um quantitative Richtwerte ergänzt werden.

Im Idealfall können solche Massnahmen den Aufbau substanzieller mittelfristiger Risiken für die Finanzstabilität auf dem schweizerischen Hypothekar- und Immobilienmarkt verhindern. Sollte es dennoch zu den beschriebenen Ungleichgewichten kommen, müssten weitere regulatorische Massnahmen in Erwägung gezogen werden.

Wie insbesondere das Financial Stability Board (FSB)<sup>57</sup> und der IWF<sup>58</sup> betont haben, könnten sich in einer derartigen Situation antizyklische, makroprudenzielle Instrumente als nützlich erweisen. Dazu gehören:

- **Antizyklische Kapitalanforderungen.** Den Banken würden erhöhte, zeitlich beschränkte Kapitalanforderungen in Zusammenhang mit Kreditgeschäften in Phasen marktweiten, exzessiven Kreditwachstums auferlegt. Dies hätte eine bremsende Wirkung auf die Kreditvergabe und somit auch auf den kreditgetriebenen Anstieg der Immobilienpreise. Gleichzeitig würde damit der Aufbau eines Kapitalpuffers im Bankensektor gefördert und so die Resistenz des Bankensektors gegenüber Schocks gesteigert. Anders gesagt, ein Instrument dieser Art würde sowohl das Risiko zunehmender Ungleichgewichte wie auch die Auswirkungen einer Korrektur dieser Ungleichgewichte mindern.
- **Antizyklische Reserveanforderungen der Notenbank.** Hierbei handelt es sich um eine Variante der antizyklischen Kapitalanforderungen. Die Kreditvergabe in Phasen exzessiven Kreditwachstums würde hier gebremst, indem auf Grundlage des Kredit- oder Einlagevolumens der Banken die Reserveanforderungen erhöht würden. Im Gegensatz zu den Kapitalanforderungen haben die Reserveanforderungen keine direkten Auswirkungen auf die Fähigkeit der Banken, Verluste zu absorbieren.
- **Antizyklische Limitierung des Belehnungsgrads.** Diese würde der Risikonahme der Banken im Hypothekemarkt quantitative Obergrenzen setzen. Wie die vorhergehenden Instrumente würde eine dynamische Limitierung des Belehnungsgrads in Phasen exzessiven Immobilienpreisswachstums den kreditgetriebenen Anstieg der Preise für Wohnimmobilien abbremsen. Das Instrument könnte, um noch wirksamer zu sein, mit einer Obergrenze in Bezug auf die Kreditfähigkeit der Käufer gekoppelt werden (z.B. eine Loan-to-Income-Limite). Im Gegensatz zu den Kapitalanforderungen hätten diese Limiten keine direkten Auswirkungen auf die Fähigkeit der Banken, Verluste zu absorbieren.

Vorläufig stehen den Schweizer Behörden keine antizyklischen makroprudenziellen Instrumente zur Verfügung, die rasch einsetzbar sind. Antizyklische Kapitalanforderungen werden jedoch in der Schweiz im Rahmen von Basel III eingeführt.

Erfahrungen auf diesem Gebiet zeigen, dass der Einsatz von makroprudenziellen geldpolitischen Instrumenten mit gewissen Herausforderungen verbunden ist. So ist es äusserst wichtig, eine gute Kalibrierung und den jeweils richtigen Zeitpunkt zu wählen. Ausserdem kann der Einsatz dieser Instrumente zu zusätzlichen volkswirtschaftlichen Kosten führen. Dem stehen die wirtschaftlichen und sozialen Kosten einer Krise auf dem Immobilien- und Hypothekemarkt gegenüber, die erfahrungsgemäss enorm hoch sind. Daher müssen die mit dem Einsatz makroprudenzieller Instrumente anfallenden Kosten stets im Verhältnis zu den möglicherweise ausserordentlich hohen Folgekosten einer Marktüberhitzung betrachtet werden.

54 Siehe insbesondere SNB, *Bericht zur Finanzstabilität*, 2010, Box 2, Seiten 27–31.

55 FINMA, *Jahresbericht*, 2010.

56 Siehe [www.swissbanking.ch/richtlinien\\_grundpf\\_kredite.pdf](http://www.swissbanking.ch/richtlinien_grundpf_kredite.pdf).

57 FSB, *Macroprudential policy tools and frameworks, Update to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors*, Februar 2011.

58 Siehe insbesondere IWF, *Policies for Macrofinancial Stability: Options to Deal with Real Estate Booms*, Februar 2011.

## Fazit

Die Zinssätze in der Schweiz bewegen sich seit längerer Zeit auf einem aussergewöhnlich tiefen Niveau. Dies widerspiegelt insbesondere die Geldpolitik der SNB, deren oberstes Ziele die Wahrung der Preisstabilität ist. In diesem Umfeld besteht ein hohes Risiko, dass auf dem schweizerischen Immobilien- und Hypothekarmarkt Ungleichgewichte entstehen.

Bis anhin scheinen sich die Anzeichen von Ungleichgewichten auf gewisse Regionen und Segmente des Wohneigentumsmarktes zu beschränken. Möglicherweise werden jedoch mittelfristig Massnahmen zur Vermeidung einer allgemeinen und ausgeprägten Überhitzung notwendig werden.

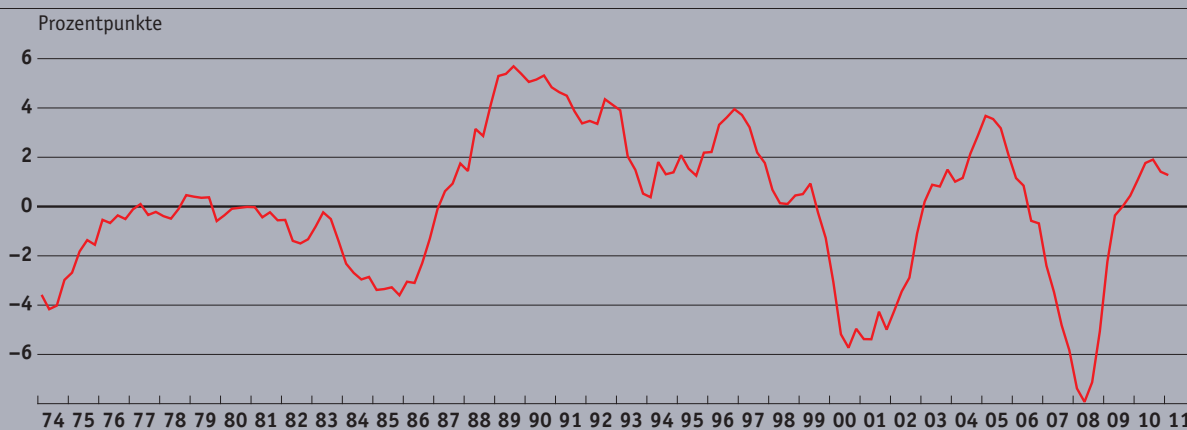
Dazu gehört die umfassende Reform der Selbstregulierungsrichtlinien der Banken bei der Vergabe von grundpfandgesicherten Krediten. Darüber hinaus sollten auch Änderungen am Aufsichtsrahmen zu den von den Schweizer Behörden eingesetzten antizyklischen Instrumenten in Betracht gezogen werden.

B3: Wachstum der Immobilienpreise von Q1/2000 bis Q1/2011 gemäss verschiedener Preisindizes (in Prozent, real)

Anbieter	Preisindex	Einfamilienhäuser			Eigentumswohnungen		
		unteres Segment	mittleres Segment	gehobenes Segment	unteres Segment	mittleres Segment	gehobenes Segment
Wüest & Partner	Angebot		27			44	
Wüest & Partner	Transaktion (hedonisch)	17	26	36	32	46	61
Fahrländer Partner	Transaktion (hedonisch)	43	35	48	51	51	61
IAZI/CIFI	Transaktion (hedonisch)		18			24	

Abweichungen des inländischen Hypothekarvolumen/BIP-Verhältnisses vom langfristigen Trend Grafik B4

Gemäss BIZ-Vorgaben berechneter langfristiger Trend



Quellen: BIZ, SNB



## 4 Eigenkapitalbasis

Die Grossbanken weisen sowohl im historischen als auch im internationalen Vergleich eine hohe Unterlegung mit regulatorischem Kapital gemäss Basel II aus. Gegenüber dem Vorjahr konnten sie ihre Situation sowohl bezüglich der risikogewichteten Eigenmittelquote als auch bezüglich des Verschuldungsgrads nochmals verbessern. Betrachtet man allerdings nur das verlustabsorbierende Kapital – das zur Überwindung einer Krise einzig relevante Kapital – ist ihre Kapitalisierung deutlich tiefer. Auch im Hinblick auf die künftigen erhöhten Eigenkapitalanforderungen müssen die Grossbanken ihre Basis an verlustabsorbierendem Kapital weiter ausbauen. Die Emission von bedingtem Wandlungskapital<sup>59</sup> durch die Credit Suisse und der Entscheid der UBS, für 2010 keine Dividende auszuzahlen, sind erste, wichtige Schritte in diese Richtung. Angesichts der nach wie vor hohen Verschuldung der Grossbanken und der erheblichen Risiken im wirtschaftlichen Umfeld ist es äusserst wichtig, dass möglichst rasch ein angemessener Sockel an verlustabsorbierendem Kapital aufgebaut wird.

Insgesamt betrachtet sind die inlandorientierten Banken gut kapitalisiert und die Qualität ihres Kapitals ist hoch. Zwischen den einzelnen Banken bestehen jedoch grosse Unterschiede. Eine solide Kapitalisierung ist primär wegen der hohen Zinsänderungsrisiken und – mittelfristig – auch wegen der Kreditrisiken, die sich im Schweizer Hypothekarmarkt aufbauen, besonders wichtig. Die knapp kapitalisierten Banken sollten deshalb ihren Kapitalpuffer ausbauen, um für potenzielle Verluste in der Zukunft gewappnet zu sein.

## Grossbanken

### Hohe risikogewichtete Eigenkapitalquoten gemäss Basel II

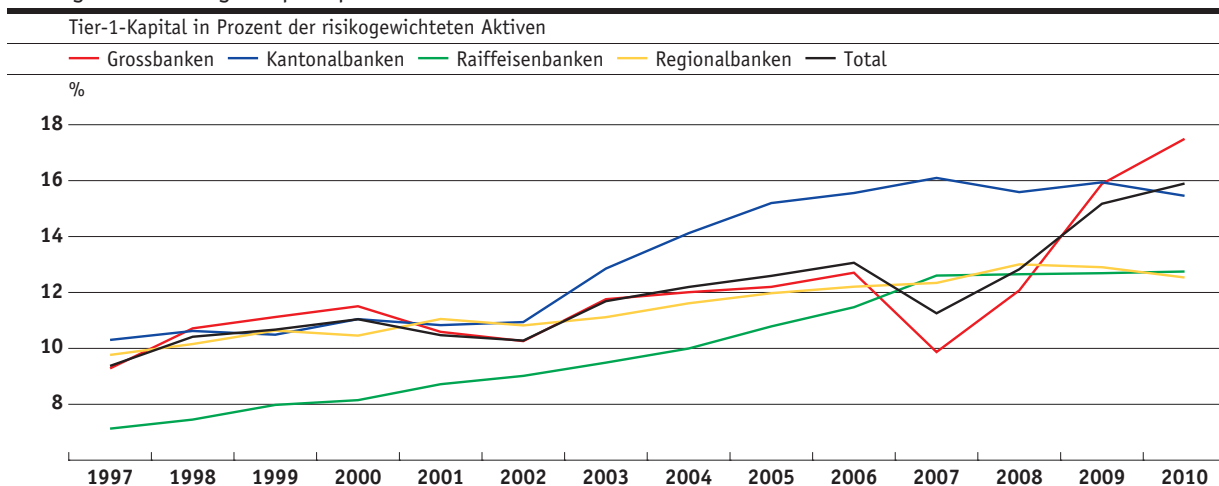
Die Grossbanken<sup>60</sup> konnten ihre risikogewichteten Eigenkapitalquoten (Tier-1-Kapital in Prozent der risikogewichteten Aktiven) gemäss dem aktuell geltenden Basel-II-Mindeststandard weiter erhöhen. Die Eigenkapitalquoten liegen deutlich über dem regulatorischen Minimum<sup>61</sup> von 8%. Ende 2010 lag die risikogewichtete Eigenkapitalquote für die UBS bei 17,8% (2009: 15,4%) und für die Credit Suisse bei 17,2% (16,3%). Diese Verbesserung ist sowohl auf einen Anstieg des Tier-1-Kapitals (von CHF 31,8 Mrd. Franken auf 35,3 Mrd. Franken bei der UBS; von 36,2 Mrd. Franken auf 37,7 Mrd. Franken bei der Credit Suisse) als auch auf eine Reduktion der risikogewichteten Aktiven zurückzuführen. Die risikogewichteten Aktiven reduzierten sich hauptsächlich wegen der Abschwächung verschiedener wichtiger Währungen und nicht aufgrund eines aktiven Risikoabbaus.<sup>62</sup>

Auch im historischen (siehe Grafik 14) und im internationalen Vergleich (siehe Grafik 16, x-Achse) verfügen die Grossbanken gemäss Basel II über sehr hohe risikogewichtete Eigenkapitalquoten. So nehmen die UBS und die Credit Suisse unter den wichtigsten international tätigen Grossbanken in Bezug auf die risikogewichtete Eigenkapitalquote die Spitzenpositionen ein.

Dieses an sich sehr positive Bild muss jedoch in zweierlei Hinsicht relativiert werden: Erstens ist ein wesentlicher Teil des regulatorischen Kapitals gemäss Basel II nur teilweise verlustabsorbierend,<sup>63</sup> und zweitens ist die Verschuldung der Grossbanken

Risikogewichtete Eigenkapitalquoten

Grafik 14



Quellen: FINMA, SNB, Geschäftsberichte

59 Die Credit Suisse hat bedingtes Wandlungskapital in Form von bedingten Pflichtwandelanleihen, sogenannten CoCo-Bonds (CoCos), herausgegeben. CoCo-Bonds sind Anleihen, die unter bestimmten Bedingungen automatisch in Eigenkapital umgewandelt werden.

60 Für die Grossbanken werden aus Gründen der Vergleichbarkeit mit ihren Peers die risikogewichteten Aktiven gemäss BIZ ausgewiesen.

61 Die internationalen Mindestanforderungen gemäss BIZ belaufen sich zurzeit (d.h. unter Basel II) auf 4% Tier-1-Kapital in Prozent der risikogewichteten Aktiven und 8% Gesamtkapital (d.h. inkl. Tier 2

und Tier 3) in Prozent der risikogewichteten Aktiven. Die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) führte per Ende 2008 (mit Übergangsfristen bis Ende 2012) im Rahmen der Säule 2 eine Verdoppelung der Mindestanforderungen ein (siehe Medienmitteilung der EBK, 4. Dezember 2008).

62 Die Abschwächung verschiedener wichtiger Währungen führte nicht nur bei den risikogewichteten Aktiven, sondern auch beim Tier-1-Kapital zu einer Reduktion, dies jedoch in viel kleinerem Ausmass (UBS, *Geschäftsbericht 2010*, Seite 174; Credit Suisse, *Geschäftsbericht 2010*, Seite 117 f.).

immer noch hoch und die Fehlertoleranz bei der Einschätzung der Risiken entsprechend gering.

### Regulatorisches Kapital nur teilweise verlustabsorbierend

Das durch die Regulierung definierte Tier-1-Kapital ist nicht jederzeit verlustabsorbierend (siehe Box 3). Das heisst, es enthält zum einen fremdkapitalähnliche Instrumente (hybride Tier-1-Kapitalinstrumente), die erst im Konkursfall verlustabsorbierend wären. Zum anderen wird es nicht um sämtliche Aktiven ohne intrinsischen Wert (wie latente Steuerguthaben) korrigiert. Mit anderen Worten: In einer Krisensituation kann nicht das gesamte regulatorische Kapital zur Stabilisierung einer Bank beitragen.

Im Rahmen von Basel III wird eine neue Eigenkapitalkategorie eingeführt: das so genannte Common-Equity-Tier-1 (CET1). Das CET1 soll die oben erwähnten Mängel weitgehend beheben und so das tatsächlich verlustabsorbierende Kapital besser abbilden. Es stellt somit die Kapitalkategorie mit der höchsten Qualität dar.

Das CET1 unterscheidet sich vom Tier-1-Kapital gemäss Basel II primär dadurch, dass hybride Tier-1-Kapitalinstrumente, latente Steuerguthaben, aktive Abgrenzungen des Vorsorgeaufwands und Beteiligungen im Finanzbereich abgezogen werden. Gemäss einer Studie der BIZ zu den Auswirkungen von Basel III fallen vor allem die ersten zwei Elemente ins Gewicht.<sup>64</sup>

Basel III wird beachtliche Auswirkungen haben: Einschätzungen von Marktbeobachtern, den Grossbanken selbst und der SNB zeigen, dass sich das regulatorische Kapital der Grossbanken deutlich reduzieren würde, wenn Basel III schon heute gelten

würde.<sup>65</sup> Die beiden wichtigsten Elemente – hybride Tier-1-Kapitalinstrumente und latente Steuerguthaben – machen bei den Grossbanken durchschnittlich je rund 15 Mrd. Franken aus.

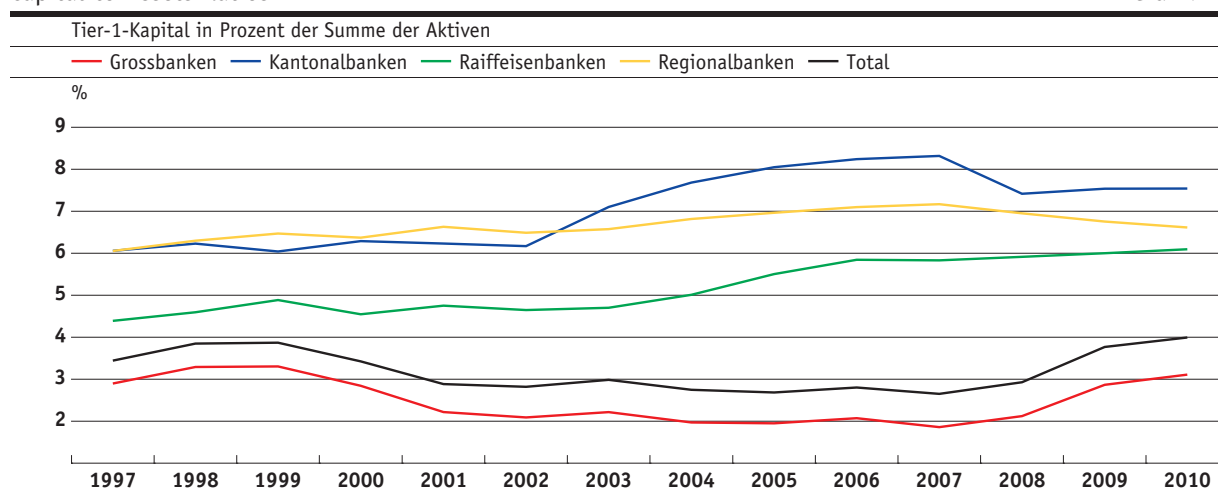
### Im internationalen Vergleich hohe Verschuldung

Der zweite Faktor, durch den die hohe risikogewichtete Eigenkapitalquote der beiden Grossbanken relativiert wird, ist der nach wie vor hohe Grad der Verschuldung. Zwei Kennzahlen für die Verschuldung werden herangezogen: (1) das Tier-1-Kapital in Prozent der gesamten Bilanzsumme und (2) das Tier-1-Kapital in Prozent der adjustierten<sup>66</sup> Bilanzsumme – die so genannte FINMA-Leverage-Ratio. Bei beiden Kennzahlen wird von den unterschiedlich hohen Risiken, die mit den einzelnen Bilanzaktiven assoziiert sind, abstrahiert. Regulatorische Mindestanforderungen bestehen nur für die zweite Kennzahl.<sup>67</sup> Im Rahmen von Basel III (siehe Box 4) soll auch international eine Leverage-Ratio eingeführt werden, deren Nenner neben Bilanz- auch Ausserbilanzpositionen umfassen wird.

Im Vergleich zu Ende 2009 hat sich die Verschuldung beider Banken leicht verringert: Bei der UBS ist das Tier-1-Kapital in Prozent der Bilanzsumme von 2,4% auf 2,7% angestiegen, bei der Credit Suisse von 3,5% auf 3,7%. Aufgrund unterschiedlicher Rechnungslegungsstandards sind die Quoten der zwei Grossbanken nicht direkt vergleichbar. Die UBS bilanziert gemäss IFRS und die Credit Suisse gemäss US-GAAP. Die Rechnungslegung gemäss IFRS führt insbesondere aufgrund der Bilanzierung der Wiederbeschaffungswerte zu einer höheren Bilanzsumme als gemäss US-GAAP und somit zu einer tieferen

Capital-to-Assets-Ratios

Grafik 15



Quellen: FINMA, SNB, Geschäftsberichte

63 Auf diesen Punkt weist auch die FINMA hin: «Unsere Grossbanken verfügen also heute über eine – verglichen mit dem Ausland – überdurchschnittlich hohe Kapitalausstattung; das Kapital ist aber nur von unterdurchschnittlicher Qualität.» (Branson, Mark: «Plädoyer für mehr und höhere qualitative Kapitalanforderungen», FINMA Jahresmedienkonferenz, 22. März 2011).

64 Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, «Results of the comprehensive quantitative impact study», Dezember 2010.

65 Die UBS schreibt in ihrem *Geschäftsbericht 2010*: «Würden die Basel-III-Anforderungen umgehend in Kraft treten, läge unsere BIZ-Kernkapitalquote daher deutlich unter dem aktuellen Wert.» (Seite 173).

66 Bei der FINMA-Leverage-Ratio wird die Bilanzsumme um verschiedene Faktoren korrigiert. Die zwei wichtigsten sind das inländische Kreditgeschäft und das Netting der Wiederbeschaffungswerte. Dies führt dazu, dass die adjustierte Bilanzsumme kleiner ist und daher die tatsächliche Verschuldung unterschätzt wird.

67 Um die Verschuldung zu begrenzen, führte die EBK Mindestanforderungen für die Grossbanken mit Übergangsfristen bis Ende 2012 ein (siehe Medienmitteilung der EBK, 4. Dezember 2008).

Quote. Korrigiert um die Wiederbeschaffungswerte weisen die beiden Grossbanken ähnliche Leverage-Ratios auf. Im internationalen Vergleich sind die Leverage-Ratios der Schweizer Grossbanken jedoch nach wie vor unterdurchschnittlich (siehe Grafik 16, y-Achse).

Ihre FINMA-Leverage-Ratios sind im Vergleich zu Ende 2009 ebenfalls gestiegen: Ende 2010 wies die UBS eine FINMA-Leverage-Ratio von 4,5% aus (Ende 2009: 3,9%); diejenige der Credit Suisse betrug 4,4% (4,2%). Ab 2013 erwartet die FINMA in guten Zeiten – das heisst, wenn die Banken Gewinne schreiben – eine Leverage-Ratio von mindestens 5%; in schlechten Zeiten kann sie vorübergehend auf bis zu 3% fallen. Die FINMA-Leverage-Ratio stützt sich auf eine adjustierte Bilanzsumme. Somit sind die entsprechenden Zahlen der UBS und der Credit Suisse vergleichbar.

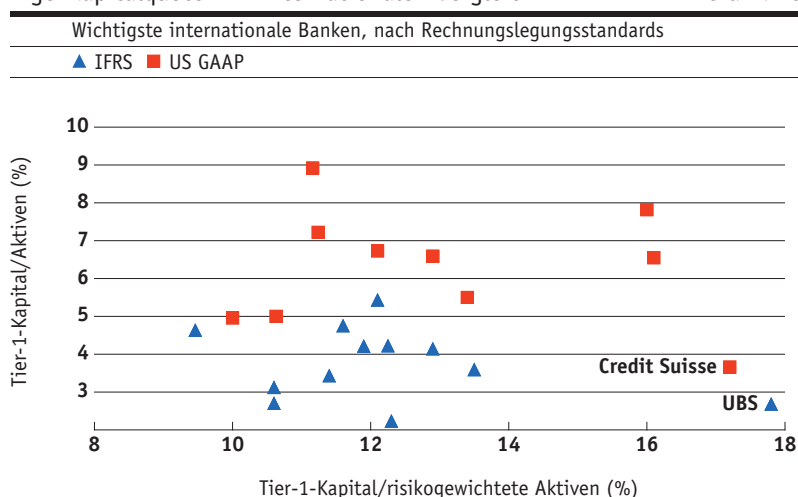
### Weiterer Aufbau von verlustabsorbierendem Kapital notwendig

Um die zukünftigen, strengeren nationalen und internationalen Eigenkapitalanforderungen einzuhalten, ist eine Verbesserung der Kapitalisierung, d.h. ein weiterer Aufbau an verlustabsorbierendem Kapital oder eine Reduktion der risikogewichteten Aktiven, notwendig. Die Banken haben bereits erste Schritte in diese Richtung unternommen. So zahlt die UBS für 2010 trotz eines Gewinns von 7,5 Mrd. Franken keine Dividende aus und kann dadurch ihr verlustabsorbierendes Kapital substanziell erhöhen. Zudem beabsichtigt die UBS, nur minimale Dividenden zu zahlen, bis sie die neuen Eigenkapitalanforderungen erfüllt. Die Credit Suisse hat ihre Kapitalbasis durch die Emission von bedingtem

Wandlungskapital im Umfang von rund 2 Mrd. Franken deutlich verbessert. Zusätzlich zu dieser öffentlichen Platzierung hat die Credit Suisse mit einem privaten Investor vereinbart, bestehende Tier-1-Instrumente im Umfang von etwa 6 Mrd. Franken im Jahr 2013 gegen bedingtes Wandlungskapital umzutauschen. Die Credit Suisse hat damit bereits etwa zwei Drittel des gemäss der «Too-big-to-fail»-Regulierung künftig erforderlichen bedingten Wandlungskapitals mit hohem Trigger erreicht.<sup>68</sup>

Dieser Aufbau an verlustabsorbierendem Kapital muss von beiden Grossbanken fortgesetzt werden. Für den Kapitalaufbau werden lange Übergangsfristen gewährt, welche sicherstellen sollen, dass die Grossbanken die künftigen, gesteigerten Eigenkapitalanforderungen primär durch Zurückbehaltung von Gewinnen und Verbesserung des hybriden Tier-1-Kapitals erfüllen können. Trotz der grosszügigen Übergangsfristen sollten die Grossbanken jedoch möglichst rasch einen angemessenen Sockel an verlustabsorbierendem Kapital aufbauen.<sup>69</sup> Das Risiko im wirtschaftlichen Umfeld ist nach wie vor erheblich und gemessen an vergangenen Verlusten ist der Puffer an verlustabsorbierendem Kapital immer noch dünn. Das zeigt sich deutlich am Beispiel der UBS. In der jüngsten Krise hat sie insgesamt einen Verlust<sup>70</sup> in der Höhe von 2,3% der Bilanzsumme erlitten. Dies ist wesentlich mehr als das verlustabsorbierende Eigenkapital beider Grossbanken, welches Ende 2010 weniger als 2% der Bilanzsumme betrug.<sup>71</sup> Das heisst, die auf der Basis des verlustabsorbierenden Kapitals berechnete Verschuldung ist mit einem Leverage von über 50 weiterhin hoch und die Folgen einer allfälligen Fehleinschätzung der Risiken wären entsprechend schwerwiegend.

Eigenkapitalquoten im internationalen Vergleich Grafik 16



68 Das bedingte Wandlungskapital mit hohem Trigger kann bis zu 3 Prozentpunkten dem Puffer-Kapital zugerechnet werden. Je nach Annahme zu den zukünftigen risikogewichteten Aktiven ergibt sich bedingtes Wandlungskapital mit hohem Trigger in der Höhe von 10,5 Mrd. Franken (risikogewichtete Aktiven von 350 Mrd. Franken) bis 12 Mrd. Franken (risikogewichtete Aktiven von 400 Mrd. Franken).

69 Zu diesem Schluss kommt auch die FINMA. Die mangelnde Verlustabsorptionsfähigkeit einiger Kapitalkomponenten sieht sie als Handlungsschwerpunkt und fordert die Grossbanken auf, ihr verlustabsorbierendes Kapital möglichst bald aufzustocken (Branson, Mark: «Plädoyer für mehr und höhere qualitative Kapital-

anforderungen», FINMA Jahresmedienkonferenz, 22. März 2011, Seite 2 f.).

70 Die UBS hat während der jüngsten Krise von Mitte 2007 bis zum dritten Quartal 2009 Verluste von insgesamt 43 Mrd. Franken verbucht. Davon entfielen über 26 Mrd. Franken auf das Jahr 2008. Die durchschnittliche Bilanzsumme betrug in dieser Zeit rund 1850 Mrd. Franken.

71 Abzüglich der hybriden Tier-1-Kapitalinstrumente und der latenten Steuerguthaben betrug das Tier-1-Kapital der Grossbanken je rund 20 Mrd. Franken bei einer durchschnittlichen Bilanzsumme von 1175 Mrd. Franken.

## Inlandorientierte Banken

Die Kapitalisierung der inlandorientierten Banken hat sich 2010 insgesamt kaum verändert und bleibt gemessen an den risikogewichteten Aktiven wie auch an der Bilanzsumme gut. Die risikogewichtete Eigenkapitalquote (Tier-1-Kapital in Prozent der risikogewichteten Aktiven; siehe Grafik 14) lag für die Kantonalbanken per Ende 2010 bei 15,5%<sup>72</sup> (Ende 2009: 15,9%), für die Regionalbanken bei 12,5% (12,9%) und für die Raiffeisenbanken bei 12,7% (12,7%). Das Tier-1-Kapital in Prozent der Bilanzsumme (siehe Grafik 15) betrug per Ende 2010 für die Kantonalbanken 7,5% (7,5%), für die Regionalbanken 6,6% (6,8%) und für die Raiffeisenbanken 6,1% (6,0%).

Die hohen risikogewichteten Eigenkapitalquoten der inlandorientierten Banken müssen in dreierlei Hinsicht relativiert werden: Erstens sind die risikogewichteten Eigenmittelanforderungen nur ein grobes Mass für die zugrunde liegenden Risiken. Zweitens gibt es bei der Kapitalisierung der einzelnen Banken sehr grosse Unterschiede. Drittens kündigte die FINMA kürzlich die Einführung neuer und strengerer Säule-2-Eigenkapitalanforderungen für systemisch nicht relevante Banken an.<sup>73</sup>

Zum ersten Punkt: Die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen sind nur ein unvollständiges Mass für die zugrunde liegenden Risiken. So wird z.B. das direkte Zinsänderungsrisiko im Bankenbuch nicht systematisch berücksichtigt,<sup>74</sup> und Veränderungen der Kreditrisiken werden nur teilweise miteinbezogen. Weder eine Risikozunahme aufgrund der dynamischen Anpassung des Belehnungsgrads während einer Phase exzessiven Anstiegs der Liegenschaftspreise noch eine Verschlechterung der durchschnittlichen Bonität der Kreditnehmer einer Bank würden z.B. automatisch zu einer Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen führen. In der aktuellen Situation, welche durch tiefe Zinssätze, starkes Wachstum der Hypothekarkredite und regional überhitzte Hypothekarmärkte geprägt ist, könnte das Ausmass der ungenügend abgebildeten Risiken besonders gross sein und in den letzten Jahren zugenommen haben. Somit könnte sich die Kapitalsituation aus ökonomischer Sicht trotz stabiler regulatorischer Eigenkapitalquoten verschlechtern haben.

Zum zweiten Punkt: Bei den hohen durchschnittlichen risikogewichteten Eigenkapitalquoten ist zu berücksichtigen, dass die Streuung zwischen den einzelnen Banken beträchtlich ist (siehe Tabelle 1). Die 10% der inlandorientierten Banken<sup>75</sup> mit der tiefsten Kapitalisierung weisen eine risikogewichtete

Eigenkapitalquote von weniger als 11,4% auf, verglichen mit dem Gesamtdurchschnitt von 14%. Das derzeitige regulatorische Minimum erreichen jedoch alle Banken.

Zum dritten Punkt: Einige Banken werden ihre Kapitalsituation in den nächsten Jahren verbessern müssen, um die von der FINMA kürzlich angekündigten höheren Säule-2-Eigenkapitalanforderungen für systemisch nicht relevante Banken zu erfüllen (siehe Box 4). Allerdings wird den Banken eine lange Übergangsfrist gewährt. Die Regeln treten in der Schweiz im Juli 2011 in Kraft; die neuen Anforderungen müssen bis spätestens Ende 2016 erfüllt sein.

Die erhöhten Anforderungen an die Qualität des Kapitals, welche mit Basel III eingeführt werden und bei den Grossbanken einen hohen Kapitalbedarf auslösen, sollten für die inlandorientierten Banken keine grössere Herausforderung darstellen. Dies liegt primär daran, dass sie kaum über hybrides Tier-1-Kapital verfügen und in den letzten Jahre keine nennenswerten Verluste ausgewiesen haben, die zu latenten Steuerguthaben hätten führen können.

### Knapp kapitalisierte Banken müssen ihre Puffer erhöhen

Banken mit einem erheblichen Marktanteil am inländischen Hypothekarmarkt weisen hohe Zinsänderungsrisiken und gleichzeitig ein starkes Hypothekarkreditwachstum auf (siehe Kapitel 3 und Box 2). Dazu kommt, dass einzelne dieser Banken in Regionen tätig sind, wo es Anzeichen für eine Überhitzung der Immobilienmärkte gibt. Hier ist die mikroprudenzielle Aufsicht besonders gefordert, um sicherzustellen, dass diese Banken genügend Kapitalreserven zur Deckung der übernommenen Risiken aufbauen.

Tabelle 1: Streuung der Eigenkapitalquoten der inlandorientierten Banken

	Tier 1 / risikogewichtete Aktiven	Tier 1 / Bilanzsumme
Gewichteter Durchschnitt	14,0%	6,9%
Minimum	7,1%	3,8%
Maximum	35,8%	15,2%
10%-Quantil	11,4%	6,1%
90%-Quantil	21,6%	11,2%

Quellen: FINMA, SNB

72 Kantonalbanken, für deren nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Kanton vollumfänglich haftet, profitieren noch bis Ende 2011 von einem Nachlass beim erforderlichen Eigenkapital. Berücksichtigt man diesen Nachlass nicht, so beträgt ihre risikogewichtete Eigenkapitalquote 14,4% statt 15,5%.

73 Siehe FINMA Rundschreiben 2011/2: «Eigenmittelpuffer und Kapitalplanung bei Banken».

74 Zinsänderungsrisiken im Handelsbuch sind nach Säule 1 unter Basel II berücksichtigt. Zinsänderungsrisiken im Bankenbuch werden grundsätzlich unter Säule 2 erfasst, dies jedoch erst, wenn sie 20% des regulatorischen Gesamtkapitals übersteigen.

75 Diese Banken verfügen über einen Anteil von 14% an der aggregierten Bilanzsumme der inlandorientierten Banken.

## Box 3: Regulatorisches und verlustabsorbierendes Kapital

Diese Box erklärt, warum nicht alles regulatorische Kapital auch verlustabsorbierend ist. Dabei werden die drei folgenden Fragen beantwortet: Wie berechnet sich regulatorisches Eigenkapital? Warum ist heute nicht alles regulatorische Kapital verlustabsorbierend? Wie wird regulatorisches Kapital zukünftig definiert?

### Wie berechnet sich regulatorisches Eigenkapital?

Grundsätzlich berechnet sich das Eigenkapital einer Bank – wie das anderer Firmen auch – aus der Differenz zwischen Aktiven und Fremdkapital. Die – tatsächlich werthaltigen – Aktiven wie auch das Fremdkapital sind jedoch nicht eindeutig definiert. Zum einen müssen die Aktiven um Positionen bereinigt werden, welche nicht in allen Situationen tatsächlich werthaltig sind (z.B. latente Steuerguthaben). Zum anderen gibt es Kapitalformen, die nicht eindeutig dem Eigen- oder dem Fremdkapital zuzuordnen sind, da sie Eigenschaften von beiden Kapitalformen aufweisen. Diese so genannten hybriden Kapitalinstrumente liegen im Graubereich zwischen Eigen- und Fremdkapital.

### Warum ist nicht alles regulatorische Kapital verlustabsorbierend?

Das regulatorische Eigenkapital ist unter Basel II nicht jederzeit verlustabsorbierend, da die Bereinigung der Aktiven um nicht tatsächlich werthaltige Positionen zu gering ausfällt und da hybride Kapitalinstrumente, die sich erst im Konkursfall als verlustabsorbierend erwiesen haben, dem regulatorischen Eigenkapital zugeordnet werden.

Zwar werden bei der Berechnung von regulatorischem Tier-1-Kapital gemäss Basel II bereits heute die Aktiven bis zu einem gewissen Grad bereinigt. So werden unter anderem Goodwill und immaterielle Werte abgezogen. Diese Abzüge genügen jedoch nicht. So können beispielsweise latente Steuerguthaben, welche sich nur realisieren, wenn eine Bank Gewinne schreibt, als Tier-1-Kapital angerechnet werden. Erleidet die Bank hingegen Verluste, kann sie diese Steuerguthaben nicht geltend machen. Solche Steuerguthaben stellen daher kein Eigenkapital dar, das während der Krise zum Absorbieren von Verlusten gebraucht werden kann.

Darüber hinaus werden heute bei der Berechnung von regulatorischem Tier-1-Kapital einige hybride Kapitalinstrumente, die erst im Konkursfall jederzeit verlustabsorbierend werden, berücksichtigt. In einer Krisensituation können sie demzufolge nur sehr beschränkt zur Verbesserung der Lage beitragen: Banken können die Couponzahlungen auf den Instrumenten aussetzen. In der jüngsten Krise haben die Banken allerdings aus Angst vor einer negativen Signalwirkung von dieser Möglichkeit kaum Gebrauch gemacht.

Diese Vorbehalte gelten nicht für die in der vorgeschlagenen Schweizer «Too-big-to-fail»-Regulierung anrechenbaren bedingten Kapitalinstrumente (bedingte Pflichtwandelanleihen oder Anleihen mit bedingtem Forderungsverzicht). Zwar sind auch sie Mischformen aus Fremd- und Eigenkapital, aber sie tragen schon vor einem Konkurs zur Stabilisierung der Lage der Bank bei und dies aus zwei Gründen: Erstens erfolgt eine Wandlung bzw. Abschreibung automatisch nach dem Unterschreiten einer bestimmten Kapitalquote und liegt nicht im Ermessen der Bank. Zweitens wird der gesamte ausstehende Betrag dem Eigenkapital zugeführt und nicht nur die Couponzahlung wie im Fall der Aussetzung der Couponzahlung bei bestehenden hybriden Tier-1-Instrumenten.

Insgesamt tragen die unter Basel II zu geringen Abzüge bei den Aktiven und die zu grosszügige Anrechnung hybrider Tier-1-Kapitalinstrumente dazu bei, dass das regulatorische Kapital höher ist als das tatsächlich verlustabsorbierende Kapital. Diese Diskrepanz zeigte sich in der jüngsten Finanzkrise deutlich: Auch Institute mit hohen Tier-1-Eigenkapitalquoten gerieten in Schwierigkeiten und mussten staatliche Unterstützung in Anspruch nehmen. Der Markt und die Behörden zogen daher zur Beurteilung der Solvenz einer Bank vermehrt Schätzungen für das verlustabsorbierende Kapital heran.

### Wie wird regulatorisches Kapital zukünftig definiert sein?

In internationalen Gremien wurde die Definition von regulatorischem Eigenkapital diskutiert und im Rahmen von Basel III wurde eine neue Kapitalkategorie definiert: Common-Equity-Tier-1 (CET1). Neben dem CET1 wird es auch unter Basel III noch Tier 1, Tier 2 und Gesamtkapital sowie Vorschriften dazu geben.<sup>76</sup> Die neue Kategorie CET1 ist viel enger definiert als das Tier-1-Kapital gemäss Basel II. Jene Komponenten, welche in einer Krise nicht zur Verbesserung der Lage beitragen können, sollen in Zukunft vom CET1 abgezogen werden. Nach dieser neuen Definition ist das regulatorische Kapital (CET1) ein besserer Indikator für die Fähigkeit einer Bank, Verluste zu absorbieren.<sup>77</sup> Basel III wird mit einer Übergangsfrist von 2013 bis 2019 eingeführt. Auch die neuen Abzüge von den Aktiven und die strengeren Anforderungen an anrechenbare hybride Tier-1-Kapitalinstrumente werden gestaffelt eingeführt. Bis zum Abschluss der Übergangsfrist wird deshalb auch CET1 nur ein ungenügender Indikator bleiben, um die Höhe der Verluste zu messen, die Banken absorbieren könnten.<sup>78</sup>

76 Das Tier-1-Kapital umfasst neben dem CET1 so genanntes zusätzliches Tier-1-Kapital. Auch bei diesem zusätzlichen Tier-1-Kapital gibt es Verbesserungen gegenüber Basel II. So müssen alle hybriden Tier-1-Instrumente in Zukunft mit einer Klausel versehen sein, die festhält, dass die Aufsichtsbehörde im Fall eines Staatseingriffs oder zur Abwendung eines Staatseingriffs die Anleihen zwangsweise in CET1 wandeln wird (non-viability clause).

77 Die bedingten Kapitalinstrumente unter der vorgeschlagenen Schweizer «Too-big-to-fail»-Regulierung haben wie oben ausgeführt eine höhere Verlustabsorbierungsfähigkeit als herkömmliche hybride Tier-1-Kapitalinstrumente. Trotzdem werden sie nicht dem CET1 an-

gerechnet, sondern nur dem zusätzlichen Tier-1-Kapital oder dem Tier-2-Kapital.

78 Bei der Einführung von Basel III könnte das regulatorisch anrechenbare Kapital – trotz Verschärfungen – vorübergehend sogar zunehmen, da dieses erst ab 2019 vollumfänglich bereinigt werden muss. Mit anderen Worten könnte im Jahr 2013 das ausgewiesene CET1 deutlich grösser als das tatsächlich verlustabsorbierende Kapital ausfallen, da zu diesem Zeitpunkt noch kaum Abzüge vorgenommen werden müssen.

## Box 4: Regulatorische Änderungen

Im Zuge der Finanzkrise wurden nationale und internationale Regulierungen angepasst. Im Folgenden werden die wichtigsten Neuerungen zusammengefasst:

### International

*Revision der Basel-II-Vorschriften zum Marktrisiko:*

In der jüngsten Krise zeigte sich, dass erhebliche Risiken im Handelsbuch und bei Verbriefungen nicht adäquat abgebildet werden. Durch die Revision der Basel-II-Vorschriften zum Marktrisiko wurde daher die Eigenkapitalunterlegung von Verbriefungen und Handelsgeschäften erhöht und im Falle der Marktrisiken bei Handelsgeschäften weniger prozyklisch ausgestaltet.

Die revidierten Vorschriften wurden in der Schweiz auf Anfang 2011 eingeführt und betreffen primär die Grossbanken.<sup>79</sup> Gemäss Schätzungen der FINMA werden die erforderlichen Eigenmittel der Grossbanken infolge dieser Neuerungen um rund 20% bis 30% steigen.<sup>80</sup>

*Basel III:*

Basel III wird die Eigenkapitalanforderungen deutlich erhöhen. Die Vorschriften werden zwischen 2013 und 2019 gestaffelt eingeführt.

Im Zentrum stehen höhere Mindestanforderungen, eine Leverage-Ratio zur Begrenzung der Verschuldung und strengere Anforderungen an die Qualität des regulatorischen Eigenkapitals. Die neue Kapitalkategorie, das Common-Equity-Tier-1 (CET1), setzt sich aus einer Basisanforderung von 4,5% und einem Kapitalerhaltungspuffer von 2,5%, der Verluste in Stressphasen auffangen soll, zusammen. Dazu kommt eine Mindestanforderung an das Tier-1-Kapital von 8,5% und an das Gesamtkapital von 10,5%. Abhängig von den jeweiligen nationalen Gegebenheiten kann noch ein antizyklischer Puffer von 2,5% CET1 in Kraft treten. Dieser soll die Banken vor den Risiken exzessiven Kreditwachstums schützen. Darüber hinaus sollen die Basel-III-Kapitalanforderungen um einen Zuschlag für systemrelevante Banken ergänzt werden (siehe unten «Zuschlag für systemrelevante Banken»).

Basel III bringt aber auch eine weitere Erhöhung der risikogewichteten Aktiven, insbesondere im Bereich der Derivate und der Gegenpartei Risiken. Gemäss Schätzungen der FINMA führt diese Erhöhung zu einem weiteren Anstieg der erforderlichen Eigenmittel um rund ein Drittel.<sup>81</sup>

*Zuschlag für systemrelevante Banken:*

Im November 2010 hiess die G20 die Vorschläge des Financial Stability Board (FSB) zu den systemrelevanten Finanzinstituten (SIFIs) gut. Zentrale Aspekte sind die Identifikation von SIFIs und die zusätzlichen Anforderungen an ihre Verlustabsorbierbarkeit. Zurzeit finden zwischen dem FSB und dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht Gespräche darüber statt, in welcher Form diese zusätzliche Verlustabsorbierbarkeit erreicht werden soll (z.B. durch CET1 oder bedingte Kapitalinstrumente)<sup>82</sup> und wie hoch solche Zuschläge ausfallen sollen. Entscheide dazu werden vor Ende 2011 erwartet.

### National

*Säule-2-Anforderungen für nicht-systemrelevante Banken:*

Unter Säule 2 werden Anforderungen verstanden, die von einer nationalen Bankenaufsicht gestellt werden und über die internationalen Mindestanforderungen (zurzeit Basel II, ab 2013 Basel III) hinausgehen. In der Schweiz hat die FINMA solche Säule-2-Eigenkapitalanforderungen formuliert. Sie zielen darauf ab, die Eigenkapitalanforderungen differenziert zu gestalten und damit die Komplexität und Risikostruktur der Institute besser abzubilden. Dazu werden die Institute in Kategorien mit unterschiedlich hohen Eigenkapitalanforderungen eingeteilt. Die neue Regulierung tritt auf den 1. Juli 2011 mit einer Übergangsfrist bis Ende 2016 in Kraft. Daneben laufen auch Arbeiten zur nationalen Umsetzung von Basel III. Diesbezüglich sieht die FINMA vor, im Herbst eine Anhörung zum Entwurf der angepassten Eigenmittelverordnung zu eröffnen.

*«Too-big-to-fail»-Regulierung:*

Eine vom Bundesrat eingesetzte Expertenkommission machte im Oktober 2010 einen Vorschlag für die Regulierung systemrelevanter Banken. Dabei spielen die Eigenkapitalanforderungen – neben Massnahmen in den Bereichen Liquidität, Organisation und Risikoverteilung – eine zentrale Rolle. Die Anforderungen sind in drei Komponenten formuliert: (1) Die Basisanforderung entspricht dem Basler CET1-Minimum von 4,5%. (2) Der Puffer ist mit 8,5% grösser als der Kapitalerhaltungspuffer gemäss Basel III, wobei 5,5% als CET1 gehalten werden müssen und bis 3% in bedingten Kapitalinstrumenten gehalten werden können. (3) Zusätzlich kommt noch eine progressive Komponente hinzu, die mit der Grösse der Bank und ihrem Marktanteil im Inland ansteigt. Bei der jetzigen Grösse der Banken beträgt die progressive Komponente 6%. Die progressive Komponente muss grundsätzlich in Form von bedingten Kapitalinstrumenten gehalten werden. Der Bundesrat schickte im Dezember 2010 einen Gesetzesentwurf für eine Teilrevision des Bankengesetzes in die Vernehmlassung, der den Vorschlag der Expertenkommission weiter konkretisiert. Der Gesetzesentwurf wird in der Sommersession vom Ständerat und in der Herbstsession vom Nationalrat beraten.

79 Auf internationaler Ebene treten die revidierten Vorschriften zum Marktrisiko auf Anfang 2012 in Kraft. Aus Gründen der internationalen Vergleichbarkeit werden die Grossbanken in ihren Geschäfts- und Quartalsberichten 2011 weiterhin Zahlen gemäss Basel II ausweisen.

80 Branson, Mark, «Plädoyer für mehr und höhere qualitative Kapitalanforderungen», FINMA Jahresmedienkonferenz, 22. März 2011.

81 Ebd.

82 Bedingte Pflichtwandelanleihen oder Anleihen mit bedingtem Forderungsverzicht.

## 5 Markteinschätzung

Finanzmarktdaten liefern Hinweise zur allgemeinen Einschätzung der künftigen Profitabilität und Bonität der Banken. Marktindikatoren reagieren allerdings im Allgemeinen rasch auf neue Informationen und können sich daher äusserst volatil verhalten. Aufgrund dieser hohen Volatilität erweisen sich auf solchen Indikatoren basierte Prognosen über Gewinn und Bonität häufig als unzuverlässig.

### Verhaltene Aktienkursentwicklung bei den Grossbanken

Der Aktienkurs einer Bank entspricht dem Gegenwartswert ihrer erwarteten künftigen Gewinne. Daher erlaubt die Aktienkursentwicklung Rückschlüsse auf Veränderungen in der Einschätzung des Gewinnpotenzials durch den Markt.

Grafik 17 zeigt die per 2. Mai 2007 indextierten Aktienkurse der Grossbanken und den durchschnittlichen Stand der MSCI-Bankindizes für Europa und die USA (MSCI-Durchschnitt). Sie illustriert den massiven Kurseinbruch während der jüngsten Finanzkrise, als die Marktteilnehmer ihre Gewinnerwartungen nach unten korrigierten. So büssten die Titel der Credit Suisse und jene der UBS zwischen Mai 2007 und März 2009 je über 70% ihres Wertes ein. In diesem Zeitraum lag der Aktienkurs der Credit Suisse leicht über dem MSCI-Durchschnitt, derjenige der UBS blieb hingegen darunter. Mit der ab März 2009 einsetzenden Kurserholung stieg der Marktwert der Credit Suisse auf mehr als das Doppelte. Der Aktienkurs der UBS dagegen bewegte sich nach wie vor unter dem MSCI-Durchschnitt. Die Hausse hielt nur bis Oktober 2009 an. Seither

bewegen sich der Aktienkurs der UBS und der MSCI-Durchschnitt vorwiegend seitwärts, während der Aktienkurs der Credit Suisse auf das Niveau des MSCI-Durchschnitts zurückgefallen ist.

### Gestiegene Aktienkurse bei den inlandorientierten Banken

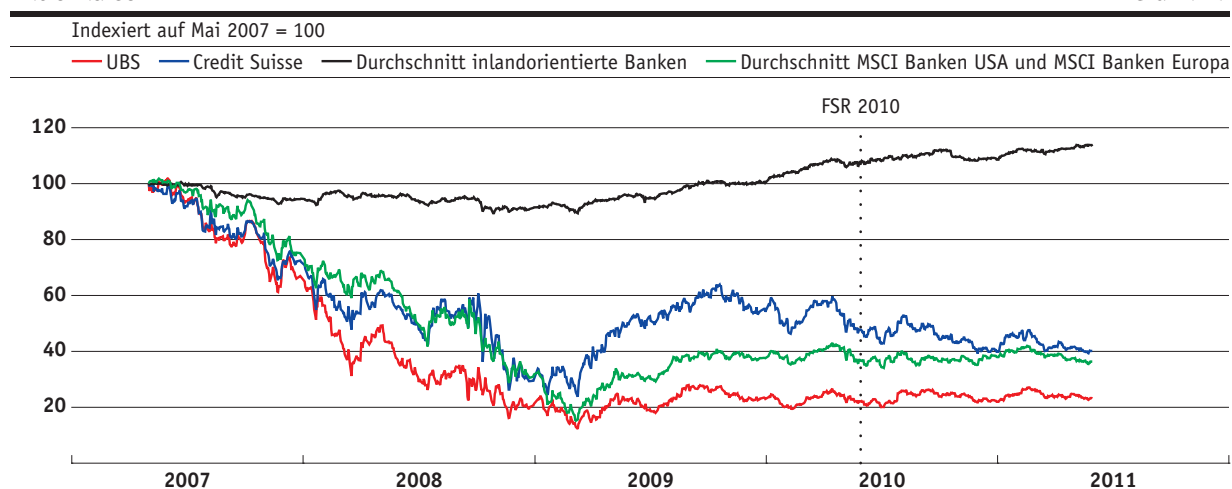
Die Aktienkursentwicklung der inlandorientierten Banken spiegelt trotz der vorherrschenden tiefen Zinsmargen sowie der hohen Kredit- und Zinsänderungsrisiken eine zuversichtliche Einschätzung von deren Gewinnpotenzial wider. In Grafik 17 ist der indextierte, ungewichtete Durchschnitt der Aktienkurse aller an der Schweizer Börse kotierten inlandorientierten Banken dargestellt. Diese Institute vereinigen rund 35% der gesamten Aktiven der inlandorientierten Banken auf sich. Zwischen Mai 2007 und März 2009 gingen die Aktienkurse der inlandorientierten Banken durchschnittlich um rund 10% zurück. Seither haben sie sich jedoch wieder erholt und liegen im Schnitt gut 10% über dem Stand, den sie vor dem Ausbruch der jüngsten Finanzkrise erreicht hatten.

### Engere Anleihen-Spreads und tiefere CDS-Prämien bei den Grossbanken

Anleihen-Spreads und CDS-Prämien geben Hinweise dazu, wie der Markt die Kreditwürdigkeit der Banken einschätzt. Je schlechter die Bonität einer Bank ist, desto höher fallen die Anleihen-Spreads und die CDS-Prämien aus. Da der Markt aber bei seinen Einstufungen auch die erwarteten staatlichen Hilfestellungen im Krisenfall einbezieht, können bei diesen Bonitätsindikatoren der Banken Verzerrungen auftreten.

Aktienkurse

Grafik 17



Quelle: Bloomberg

Nachdem sie während der jüngsten Finanzkrise je Höchstwerte erreicht hatten, nahmen die Anleihen-Spreads und die CDS-Prämien bei den Grossbanken massgeblich ab. Allerdings liegen insbesondere die CDS-Prämien nach wie vor auf einem im historischen Vergleich hohen Niveau.

Grafik 18 zeigt den Verlauf der Anleihen-Spreads der Credit Suisse und der UBS. Letztere erreichten im Februar 2009 einen historischen Höchststand; zu diesem Zeitpunkt nämlich wurde die Lage der UBS von den Marktteilnehmern als besonders kritisch beurteilt. Seither haben sich die Anleihen-Spreads der beiden Grossbanken wieder erheblich zurückgebildet. Während die Anleihen-Spreads der UBS mittlerweile nahezu auf das Vorkrisenniveau gesunken sind, liegen sie bei der Credit Suisse mit rund 100 Basispunkten noch deutlich darüber.

Die CDS-Prämien der Grossbanken sind in Grafik 19 dargestellt. Auch diese erreichten im Februar 2009 bei beiden Grossbanken Höchststände. Die Situation der UBS wurde zu jener Zeit ebenfalls als besonders angespannt beurteilt: Die entsprechenden CDS-Prämien stiegen auf über 300 Basispunkte und übertrafen damit den Durchschnitt der weltweit grössten Banken um mehr als 100 Basispunkte.<sup>83</sup> Danach sind die CDS-Prämien der Grossbanken wieder markant zurückgegangen, und diejenigen der UBS näherten sich einmal mehr dem internationalen Durchschnittsniveau an. Nach einem erneuten temporären Anstieg in den ersten beiden Quartalen 2010 liegen die CDS-Prämien der beiden Schweizer Grossbanken zurzeit wieder klar unter dem internationalen Durchschnitt und sind auch weit von ihren jüngst erreichten Höchstständen entfernt. Allerdings liegen sie derzeit auf einem ähnlichen Niveau

wie im April 2008, als die Übernahme der kollabierten Investmentbank Bear Stearns kurz bevorstand.

### Anhaltend enge Anleihen-Spreads bei den inlandorientierten Banken

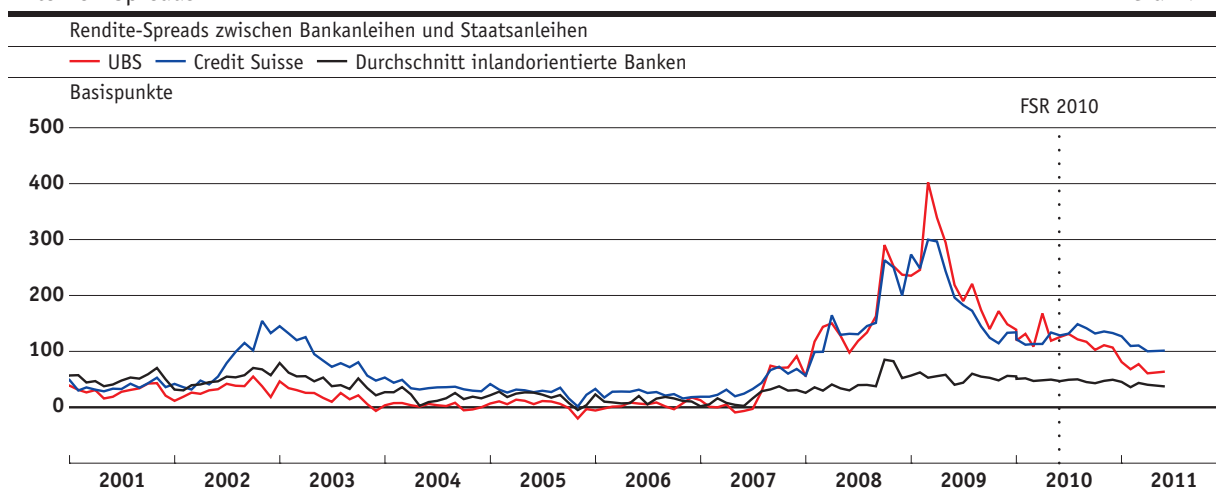
Bei den inlandorientierten Banken reflektieren die anhaltend tiefen Anleihen-Spreads eine positive Bonitätseinschätzung durch die Marktteilnehmer. Anleihen-Spreads sind für 22 inlandorientierte Banken verfügbar, die 86% der gesamten Aktiven dieser Bankengruppe abdecken. Wie Grafik 18 zeigt, liegen die durchschnittlichen Anleihen-Spreads dieser inlandorientierten Banken seit 1998 durchgehend unter 100 Basispunkten.

### Kreditratings

Die Bewertungen von Ratingagenturen ermöglichen zusätzliche Rückschlüsse auf die allgemeine Einschätzung der Solidität der Banken. Besonders interessant sind dabei die «Bank Financial Strength Ratings» und die «Bank Individual Ratings» (zusammengefasst: FS Ratings), welche die Aussicht auf externe Unterstützung im Krisenfall ausblenden. Im Gegensatz zu den langfristigen Kreditratings basieren die FS Ratings ausschliesslich auf der intrinsischen Finanzkraft der Banken und berücksichtigen demzufolge die Möglichkeit von externer Unterstützung wie Staatsgarantien nicht. Solche Staatsgarantien können dabei entweder explizit gesetzlich festgeschrieben sein, wie das bei einigen Kantonalbänken der Fall ist, oder implizit auf der Annahme beruhen, dass die betreffende Bank aufgrund ihrer Grösse und Marktstellung in einer Krise zwingend vom Staat gerettet werden muss. Die Kosten von expliziten Staatsgarantien

Anleihen-Spreads

Grafik 18



Quellen: SNB, Thomson Datastream

83 Die Stichprobe umfasst 32 Grossbanken (darunter die Credit Suisse und die UBS) in Europa, in den USA und in Japan.



zugunsten von Kantonalbanken werden – wenigstens zum Teil – von diesen Instituten abgegolten. Implizite Garantien sind hingegen für die Banken kostenlos, nicht jedoch für den Steuerzahler.

Die langfristigen Kreditratings der beiden Grossbanken blieben im vergangenen Jahr stabil und entsprechen guten Investment-Grade-Einstufungen. Die Credit Suisse wird nach wie vor mit Aa1 (Moody's), AA- (Fitch) und A+ (S&P) bewertet. Auch die Kreditratings der UBS blieben mit Aa3 (Moody's), A+ (Fitch) und A+ (S&P) unverändert.

Die Einschätzung der intrinsischen Finanzkraft der beiden Grossbanken hat sich, gemessen an den FS-Ratings, deutlich verbessert. Die Grafiken 20 und 21 zeigen die Entwicklung der FS-Ratings der Credit Suisse und der UBS gemäss Moody's und Fitch. Bei Moody's wurden die FS-Ratings gleich belassen, während Fitch die intrinsische Finanzkraft der Credit Suisse um eine Stufe, diejenige der UBS um zwei Stufen besser als im Vorjahr bewertete. Die Credit Suisse und die UBS werden nun von beiden Ratingagenturen als Banken mit «starker» bzw. mit «adäquater» intrinsischer Finanzkraft eingestuft. Diese Entwicklung ist besonders bemerkenswert, da sich die FS-Ratings anderer internationaler Grossbanken während des gleichen Zeitraums tendenziell verschlechtert haben. Dies kommt in den Grafiken durch den grau dargestellten Bereich zwischen den 25%- und den 75%-Quantilen der Stichprobe aus internationalen Grossbanken zum Ausdruck.<sup>84</sup> Insbesondere die Credit Suisse weist nach Ansicht der beiden Ratingagenturen im Vergleich zu den meisten internationalen Grossbanken eine starke intrinsische Finanzkraft auf.

Trotz dieser Verbesserungen der intrinsischen Finanzkraft beruhen die guten Kreditratings bei

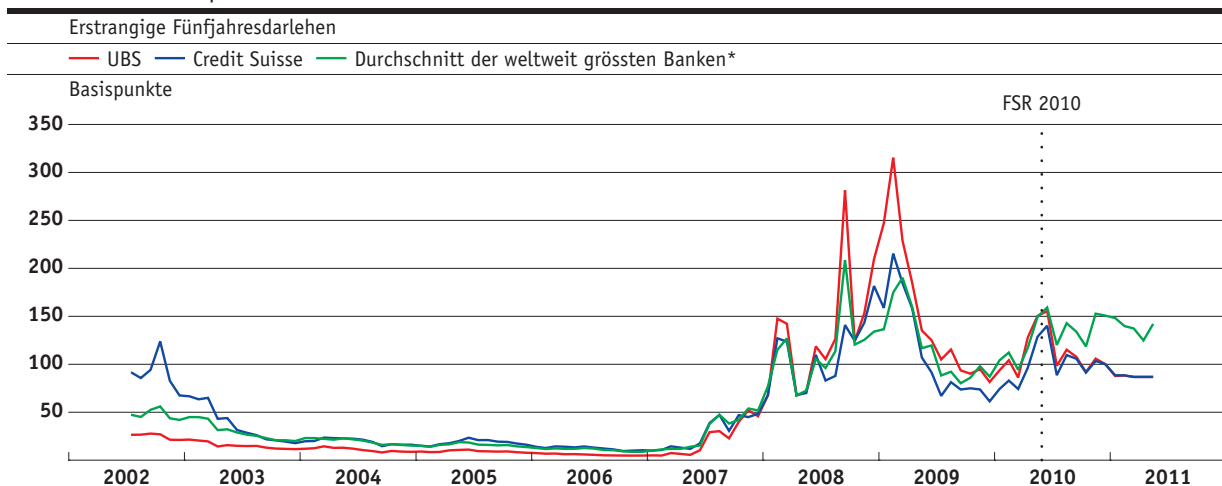
beiden Grossbanken immer noch auf der Annahme einer impliziten Staatsgarantie. Könnten die Marktteilnehmer nicht mehr von dieser Staatsgarantie ausgehen, würden die Kreditratings deutlich schlechter ausfallen und die Finanzierungskosten der beiden Grossbanken entsprechend steigen. Bei einem Wegfall der Staatsgarantie würde Moody's das langfristige Kreditrating der Credit Suisse um zwei Stufen, dasjenige der UBS gar um drei Stufen herabsetzen.

Auch die inlandorientierten Banken weisen insgesamt solide langfristige Kreditratings und angemessene FS-Ratings auf. Tabelle 2 zeigt die sechs inlandorientierten Banken, für welche Moody's langfristige Kreditratings sowie FS-Ratings vergibt. Diese sechs Institute vereinen rund 50% der gesamten Aktiven der inlandorientierten Banken auf sich. Ihre langfristigen Kreditratings liegen zwischen A3 und Aaa und stellen überdurchschnittliche bis beste Investment-Grade-Einstufungen dar. Auch ihre intrinsische Finanzkraft wird mit FS-Ratings zwischen C- und B als «adäquat» bis «stark» beurteilt.

Tabelle 2 verdeutlicht allerdings, dass die guten langfristigen Kreditratings auch bei den inlandorientierten Banken zumindest teilweise auf der Erwartung externer Unterstützung im Krisenfall basieren. In diesem Kontext ist der besondere Stellenwert expliziter Staatsgarantien, wie sie einige Kantonalbanken geniessen, nicht überraschend. So würde sich bei einem Wegfall der Staatsgarantie das langfristige Kreditrating der St. Galler Kantonalbank um vier Stufen, dasjenige der Zürcher Kantonalbank sogar um fünf Stufen verschlechtern. Bemerkenswerterweise nimmt Moody's aber auch

Credit-Default-Swap-Prämien für Ausfallrisiken von Banken

Grafik 19



Quelle: Bloomberg

\* Stichprobe der grössten Banken in Nordamerika, Japan und Europa.

84 Die Stichprobe umfasst die grössten Banken in Nordamerika, Japan und Europa. Wenn einer Bank-Holdinggesellschaft kein FS-Rating zugewiesen worden ist, wird das Rating ihrer grössten Tochtergesellschaft verwendet.

bei einigen inländischen Banken ohne explizite Staatsgarantie an, dass sie im Krisenfall aufgrund ihrer Grösse oder regionalen Marktstellung mit staatlicher oder anderweitiger externer Unterstützung rechnen können. Ohne diese Annahme einer impliziten Staatsgarantie würden zum Beispiel die langfristigen Kreditratings der Banque Cantonale Vaudoise, der Valiant Bank und der Raiffeisenbanken zwischen einer und drei Stufen tiefer ausfallen, und die Finanzierungskosten dieser Banken würden entsprechend steigen.

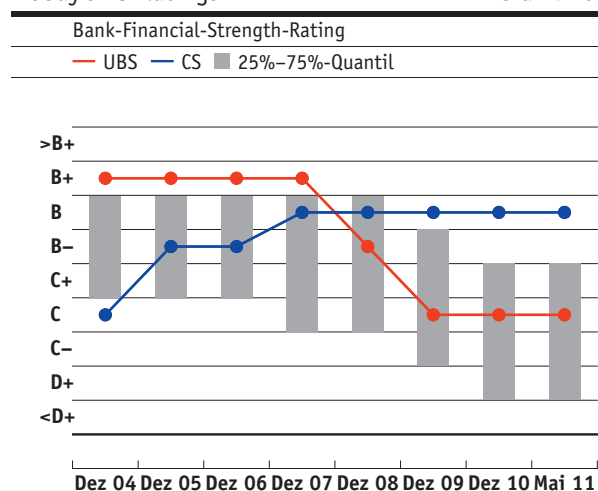
Tabelle 2: Bedeutung einer externen Unterstützung für inländische Banken

	Langfristiges Kreditrating	FS-Rating	Herabstufung bei Wegfall der externen Hilfe	Explizite Staatsgarantie
St. Galler Kantonalbank	Aa1	C+	-4	Ja
Zürcher Kantonalbank	Aaa	C+	-5	Ja
Banque Cantonale Vaudoise	A1	C-	-3	Nein
Clientis AG	A3	C	0	Nein
Raiffeisen Schweiz*	Aa1	B*	-2	Nein
Valiant Bank AG	A1	C+	-1	Nein

Quelle: Moody's

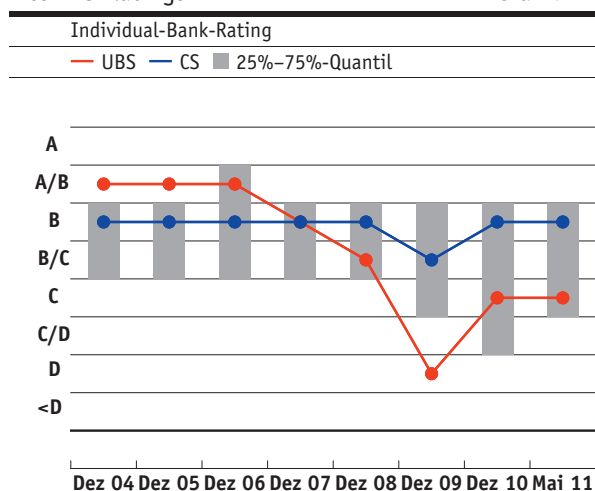
\* FS-Rating der Raiffeisen-Gruppe.

Moody's-FS-Ratings\* Grafik 20



Quelle: Moody's

Fitch-FS-Ratings\* Grafik 21



Quelle: FitchRating

\* Die Stichprobe umfasst die grössten Banken in Nordamerika, Japan und Europa. Wenn einer Bank-Holdinggesellschaft kein FS-Rating zugewiesen worden ist, wird das Rating ihrer grössten Tochtergesellschaft verwendet.



