

---

# Bericht zur Finanzstabilität 2015

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





---

# Bericht zur Finanzstabilität 2015



---

# Inhaltsverzeichnis

1	Gesamteinschätzung	4
2	Makroökonomisches Umfeld	7
2.1	Wesentliche Risiken	7
2.2	Szenarien	13
3	Exposures und Widerstandskraft	14
3.1	Grossbanken	14
3.2	Inlandorientierte Kreditbanken	20

## MAKROÖKONOMISCHES UMFELD

Das internationale wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen auf den Finanzmärkten haben sich für den Schweizer Bankensektor über die letzten zwölf Monate verbessert, doch bestehen nach wie vor substanzielle Risiken. Im Inland ist das Umfeld schwieriger geworden.

Die internationalen Rahmenbedingungen haben sich zwar insgesamt verbessert, doch erwiesen sich die Entwicklungen als uneinheitlich, mit markanten Unterschieden zwischen der Eurozone, den USA und den aufstrebenden Volkswirtschaften. In der Eurozone wurden einige Fortschritte erzielt, die Unsicherheit bleibt jedoch gross und die Kreditqualität in den südlichen Ländern der Eurozone verharrt nach wie vor auf tiefem Niveau. In den USA überwiegen die positiven Signale, und die Wirtschaft verzeichnete insgesamt ein robustes Wachstum. Im Zuge einer Abflachung des Wirtschaftswachstums haben sich in den aufstrebenden Volkswirtschaften die Bedingungen auf den Finanzmärkten verschärft.

Im Inland war das Umfeld im Jahr 2014 relativ günstig, es ist jedoch aufgrund der starken Frankenaufwertung nach der Aufhebung des Mindestkurses im Januar 2015 schwieriger geworden. Gleichzeitig verharrten die Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt weitgehend unverändert auf hohem Niveau.

Die SNB geht in ihrem Basisszenario von einer Verbesserung der globalen konjunkturellen Bedingungen aus, bei erneut kräftigem Wirtschaftswachstum in den USA und einer Beschleunigung des Wachstums in der Eurozone. Gleichzeitig verringert der starke Franken das Wachstum in der Schweiz. Der weitere Zinsrückgang auf dem Geld- und Kapitalmarkt birgt mittelfristig das Risiko eines erneuten Anstiegs der Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt, insbesondere im Segment der Wohnrenditeliegenschaften.

Zusätzlich zum Basisszenario verwendet die SNB vier verschiedene Negativszenarien zur Einschätzung der Widerstandskraft des Bankensektors im Hinblick auf unwahrscheinliche, äusserst ungünstige, aber mögliche Entwicklungen des wirtschaftlichen Umfelds und der Bedingungen auf den Finanzmärkten. Dabei konzentrieren sie sich auf Entwicklungen, die für den Schweizer Bankensektor von besonderer Relevanz wären. Im ersten Negativszenario eskaliert die Schuldenkrise in der Eurozone erneut und verursacht weit verbreiteten Stress auf den Finanzmärkten und im Bankensektor. Das zweite Szenario geht von einer schweren Krise in den aufstrebenden Volkswirtschaften

aus, ähnlich wie in der zweiten Hälfte der 1990er-Jahre. Im dritten Szenario fallen die USA in eine tiefe Rezession, die sich global ausweitete. Das vierte Szenario unterstellt für die meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften sinkende Immobilien- und Aktienpreise in Kombination mit einem Anstieg der Zinsen, einer inversen Zinskurve und einer konjunkturellen Stagnation; für die Schweiz wurden die Parameter dieses Szenarios so kalibriert, dass sie die Severität der Ereignisse in den 1990er-Jahren widerspiegeln.

## GROSSBANKEN

### Weitere Stärkung der Widerstandskraft

Im vergangenen Jahr haben die Schweizer Grossbanken ihre Kapitalsituation weiter verbessert, wenn auch in einem geringeren Ausmass als im Jahr zuvor. Sie erfüllen bereits weitgehend die «Look-through»-Anforderungen (d.h. die vollständig implementierten Anforderungen) der Schweizer «Too big to fail»-Regulierung und der internationalen Rahmenvereinbarung Basel III, die beide ab 2019 gelten. Die SNB empfiehlt den Grossbanken, in ihren Bemühungen zur Stärkung der Widerstandskraft nicht nachzulassen. Dies gilt insbesondere in Bezug auf die Leverage Ratio.

Die weitere Stärkung der Widerstandskraft ist aus drei Gründen wichtig: Erstens sind die Risiken im Wirtschafts- und Finanzmarktumfeld nach wie vor hoch. Das Verlustpotenzial der Grossbanken relativ zu ihrer Kapitalisierung ist weiterhin substanziell, sowohl in den von der SNB verwendeten Negativszenarien als auch gemessen anhand der Verlussterfahrung in der jüngsten Finanzkrise. Zweitens liegen die risikogewichteten Kapitalquoten der Schweizer Grossbanken zwar über dem Durchschnitt global tätiger Grossbanken, auf ihre Leverage Ratios trifft dies jedoch noch nicht zu. Und drittens ist zu erwarten, dass die regulatorischen Entwicklungen sowohl auf internationaler als auch auf nationaler Ebene zu höheren Kapitalanforderungen führen werden. Die Schweizer Grossbanken sollten auf diese Entwicklungen vorbereitet sein.

### Problem der risikogewichteten Aktiven erkannt, aber noch nicht gelöst

Die risikogewichteten Aktiven (RWA) spielen bei der Kapitalregulierung der Banken eine zentrale Rolle. In den letzten Jahren hat das Vertrauen der Märkte und Behörden in die modellbasierten RWA stetig abgenommen. Einige Studien haben gezeigt, dass die modellbasierten RWA in gewissen Fällen die ökonomischen Risiken einer Bank nicht adäquat wiedergeben. Folglich überschätzen die auf der Basis von modellbasierten RWA kalkulierten Kapitalquoten möglicherweise die tatsächliche Widerstandskraft.

Um dieses Problem anzugehen, sind auf internationaler und auf nationaler Ebene regulatorische Initiativen lanciert worden. Auf internationaler Ebene ist der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht daran, den Standardansatz grundlegend zu überarbeiten, und er prüft auch die Einführung einer Untergrenze (floor) für die modellbasierten RWA auf der Basis dieses revidierten Standardansatzes. Ein wichtiges Ziel dieser Untergrenze wäre es sicherzustellen, dass die

auf bankinternen Modellen basierenden Kapitalanforderungen ein vorsichtiges Niveau nicht unterschreiten. Auf nationaler Ebene hat die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) – zusammen mit den Grossbanken und mit Unterstützung der SNB – einen Vergleich zwischen modellbasierten RWA und RWA gemäss Standardansatz durchgeführt. Die Ergebnisse dieses Vergleichs sowie die bereits durch die FINMA ergriffenen und die auf internationaler Ebene erwarteten Massnahmen werden von einer vom Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) geleiteten Arbeitsgruppe berücksichtigt. Diese Arbeitsgruppe soll Vorschläge und die entsprechenden rechtlichen Anpassungen für die Umsetzung der im «Too big to fail»-Bericht des Bundesrats enthaltenen Empfehlungen ausarbeiten.

Zusätzlich zu diesen regulatorischen Initiativen erachtet es die SNB immer noch als notwendig, dass die Grossbanken die Transparenz in Bezug auf ihre RWA erhöhen. Die FINMA hat inzwischen die Banken dazu aufgefordert, die Unterschiede zwischen den Berechnungen nach Modellansatz und denjenigen nach Standardansatz offenzulegen. Diese erhöhte Transparenz ist nötig, um die Glaubwürdigkeit der modellbasierten RWA wiederherzustellen und die Marktdisziplin zu stärken.

Die SNB ist nach wie vor der Ansicht, dass die risikogewichteten Kapitalanforderungen – inklusive einer Untergrenze für modellbasierte RWA – und die Leverage-Ratio-Anforderungen einander ergänzen sollten. Risikogewichtete Anforderungen sollten bei ökonomischen Entscheidungen den Ausschlag geben, während die Leverage Ratio als Absicherung (backstop) dienen sollte. Bis jedoch die Massnahmen zur Lösung des RWA-Problems – welche die Glaubwürdigkeit der RWA wiederherstellen und Transparenz schaffen – wirksam werden, ist es aus Gründen der Vorsicht geboten, der Leverage Ratio bei der Einschätzung der Widerstandskraft der Grossbanken mehr Gewicht zu verleihen. So schenken Analysten beim Beurteilen und Vergleichen von Banken der Leverage Ratio zunehmend Beachtung.

#### **INLANDORIENTIERTE KREDITBANKEN**

##### **Höheres Hypothekarexposure, stabile Kapitalsituation**

Das Exposure der inlandorientierten Kreditbanken gegenüber dem Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt ist im Jahr 2014 weiter angestiegen. Während der Anteil an neuen Hypothekarkrediten mit ausgereizter Tragbarkeit (loan-to-income ratio, LTI) auf hohem Niveau verharrete, nahmen das Hypothekarkreditwachstum und der Anteil an neu vergebenen Hypothekarkrediten mit hohem Belehnungsgrad (loan-to-value ratio, LTV) ab. Daher fiel die Exposure-Zunahme geringer aus als in den Jahren zuvor. Diese Entwicklungen erfolgten vor dem Hintergrund weitgehend unveränderter Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt.

Was die Kapitalisierung dieser Banken betrifft, blieb die Situation im Jahr 2014 weitgehend unverändert. Erstens hat das anrechenbare Kapital der inlandorientierten Banken parallel zur Grösse ihrer Bilanzsumme zugenommen. Trotz des Profitabilitätsdrucks aufgrund von historisch tiefen

Zinsmargen und trotz des fortgesetzten Anwachsens ihrer Bilanzsummen haben die inlandorientierten Banken daher ihre Leverage Ratios auf historisch hohem Niveau stabil gehalten. Dies ist grösstenteils auf höhere einbehaltene Gewinne zurückzuführen. Zweitens haben ihre risikogewichteten Kapitalquoten gegenüber dem Jahr 2013 leicht zugenommen und liegen insgesamt signifikant über den regulatorischen Mindestanforderungen.

Aus ökonomischer Sicht ist die Widerstandskraft der inlandorientierten Banken möglicherweise niedriger als aufgrund der regulatorischen Kapitalisierung anzunehmen wäre (siehe auch *Bericht zur Finanzstabilität*, 2012 bis 2014). Zur Beurteilung der Eigenkapitalausstattung der Banken aus ökonomischer Sicht führt die SNB Stresstests durch. Im Zentrum stehen dabei zwei Szenarien, die für diese Banken angesichts ihrer Risikoexposures von besonderer Relevanz sind: das Euro-Schuldenkrisen-Szenario und das Zinsschock-Szenario. Gemäss Schätzungen der SNB ergäben sich in beiden Szenarien substanzielle Verluste, die einen Grossteil der Kapitalüberschüsse der Banken aufzehren würden. Im Zinsschock-Szenario jedoch würden die Verluste wesentlich höher ausfallen. Die meisten inlandorientierten Banken sollten in beiden Szenarien in der Lage sein, diese Verluste zu verkraften, ohne dass ihre Kapitalisierung unter das regulatorische Minimum fallen würde. Bei einigen Banken würde voraussichtlich die Kapitalisierung dennoch bis nahe an das regulatorische Minimum oder sogar darunter fallen. Der kumulierte Marktanteil dieser Banken wäre im Zinsschock-Szenario beträchtlich.

Die Aufzehrung eines grossen Teils der Kapitalüberschüsse der Banken in beiden Szenarien würde den Bankensektor insgesamt schwächen. Die Erfahrungen in der Schweiz und im Ausland zeigen, dass dies eine Herausforderung für die Finanzstabilität darstellen und die Kreditvergabefähigkeit der Banken stark einschränken könnte, mit negativen Auswirkungen auf die Realwirtschaft.

Diese Erkenntnisse unterstreichen, wie wichtig es ist, dass Banken umfangreiche Kapitalüberschüsse im Verhältnis zu den regulatorischen Mindestanforderungen halten. Die Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers im Jahr 2013 und dessen Erhöhung im Jahr 2014 haben diesbezüglich einen wesentlichen Beitrag geleistet.

##### **Risiko einer erneuten Zunahme der Ungleichgewichte auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt**

Das Wachstum der Hypothekarvolumen und der Wohnimmobilienpreise entwickelte sich in den letzten Quartalen etwa im Gleichschritt mit den Fundamentaldaten. Folglich sind die Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt seit dem letztjährigen *Bericht zur Finanzstabilität* insgesamt weitgehend unverändert geblieben. Aus Sicht der Finanzstabilität ist dies eine erfreuliche Entwicklung.

Allerdings verharren die Ungleichgewichte auf einem hohen Niveau. Ausserdem birgt der weitere Zinsrückgang auf dem Geld- und Kapitalmarkt – teilweise bis in den negativen Bereich – seit dem geldpolitischen Entscheid vom Januar 2015 mittelfristig das Risiko einer erneuten Zunahme der Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt.

Erstens scheinen Investitionen in Immobilien für Banken, kommerzielle Investoren und Haushalte im Vergleich zu alternativen Anlageformen attraktiver geworden zu sein. Insbesondere im Segment der Wohnrenditeliegenschaften könnte die zusätzliche Nachfrage durch Investoren, die auf der Suche nach Rendite sind, die Preise weiter nach oben treiben.

Zweitens schafft das historisch beispiellose Zinsumfeld zusätzliche Anreize für die Banken, höhere Zins- und Kreditrisiken einzugehen. Eine Erhöhung der Fristentransformationen und ein Ausbau der Kreditvergabe könnten den Banken als Kompensation für negative Passivmargen und zur Stabilisierung der kurzfristigen Profitabilität dienen. Solche Strategien würden das Exposure der Banken gegenüber substanziellen Zinsschocks und einer Preiskorrektur auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt weiter erhöhen. Angesichts dieser Risiken für die Finanzstabilität sollten die Banken und die Behörden wachsam bleiben und, wenn nötig, Massnahmen zur Eindämmung dieser Risiken ergreifen.

Zusätzliche Massnahmen, die direkt auf das Risikoverhalten der Banken bei der Hypothekarkreditvergabe zielen, könnten notwendig werden, falls die Dynamik auf dem Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt wieder anzieht.<sup>1</sup> Ein besonderes Augenmerk sollte diesbezüglich auf das Segment der Renditeliegenschaften gerichtet werden. Dieses Segment ist am ehesten von zusätzlicher Nachfrage durch Investoren betroffen, die im gegenwärtigen Umfeld auf der Suche nach Rendite sind. Zudem zielten die bisher getroffenen Massnahmen vornehmlich auf das Segment des selbstgenutzten Wohneigentums.

Ausserdem sollten die Zinsrisiken im Bankenbuch angemessen mit Eigenkapital unterlegt werden. Der Basler Ausschuss berät zurzeit über Möglichkeiten, wie die internationalen Standards zu den Kapital- und Offenlegungsanforderungen in Bezug auf Zinsrisiken im Bankenbuch gestärkt werden können. Angesichts der Bedeutung dieses Risikofaktors sollten die Banken sicherstellen, dass sie bei der Messung und Steuerung des Zinsrisikos eine konservative Haltung einnehmen. In diesem Zusammenhang unterstützt die SNB die Anstrengungen der FINMA, die gewährleisten sollen, dass die Risikonahme einzelner Banken reduziert oder spezifisch mit Eigenkapital unterlegt wird, wenn das Exposure im historischen Vergleich oder im Branchenvergleich als ausserordentlich hoch erachtet wird.

Parallel zu diesen Massnahmen wird die SNB die Entwicklungen auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt weiterhin aufmerksam beobachten und regelmässig prüfen, ob der antizyklische Kapitalpuffer angepasst werden soll.

---

<sup>1</sup> Für eine Beschreibung der bisher ergriffenen Massnahmen zur Dämpfung der Risiken bezüglich der Entwicklungen auf dem Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt siehe SNB, *Geschäftsbericht*, 2012, 2013 und 2014.



# 2 Makroökonomisches Umfeld

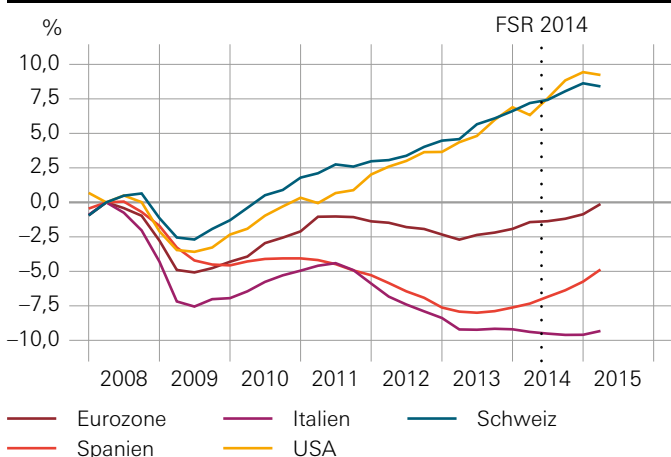
Das internationale wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen auf den Finanzmärkten haben sich für den Schweizer Bankensektor über die letzten zwölf Monate verbessert, doch bestehen nach wie vor substantielle Risiken. Im Inland ist das Umfeld schwieriger geworden.

Die internationalen Rahmenbedingungen haben sich zwar insgesamt verbessert, doch erwiesen sich die Entwicklungen als uneinheitlich, mit markanten Unterschieden zwischen der Eurozone, den USA und den aufstrebenden Volkswirtschaften. In der Eurozone hellte sich das wirtschaftliche Umfeld auf, die Bedingungen an den Finanzmärkten verbesserten sich und die Reform des Bankensektors kam voran. Namentlich wegen der Situation in Griechenland bleibt die Unsicherheit jedoch weiterhin gross. Zudem liegt das reale BIP in der Eurozone als Ganzes immer noch leicht unter seinem vor der Krise erreichten Höchststand (siehe Grafik 1) und in den südlichen Mitgliedsländern sogar substantiell darunter, was sich negativ auf die Kreditqualität auswirkt. In den USA überwiegen die positiven Signale: Die Wirtschaft ist insgesamt robust gewachsen und die meisten Indikatoren deuten auf eine vorteilhafte Kreditqualität hin. Die Aktienkurse und die Immobilienpreise sind weiter angestiegen. Auf den Finanzmärkten der aufstrebenden Volkswirtschaften verschärfte sich die Bedingungen insgesamt. Im Zuge des schwächeren Wirtschaftswachstums erhöhten sich die Kreditrisikoprämien für Unternehmens- und Staatsanleihen und die Aktienkurse gaben insgesamt etwas nach.

## REALES BIP

Abweichung vom Niveau in Q1 2008, in Prozent

Grafik 1



Quellen: SNB, Thomson Reuters Datastream

In der Schweiz war das Umfeld im Jahr 2014 relativ günstig, es ist jedoch aufgrund der starken Frankenaufwertung nach der Aufhebung des Mindestkurses im Januar 2015 schwieriger geworden. Nach einem soliden Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2014 liess die konjunkturelle Dynamik in der Schweiz deutlich nach. Die Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt verharrten derweil weitgehend unverändert auf hohem Niveau. Der weitere Zinsrückgang auf dem Geld- und Kapitalmarkt birgt mittelfristig das Risiko eines erneuten Anstiegs der Ungleichgewichte, insbesondere im Segment der Wohnrenditeliegenschaften.

Generell birgt die anhaltende Tiefzinsphase Risiken für die globale Finanzstabilität. Hält die Phase an, so könnte dies zu einem weiteren Aufbau bereits bestehender Ungleichgewichte oder sogar zur Bildung neuer Ungleichgewichte beitragen, z. B. auf den Anleihen-, Aktien- und Immobilienmärkten.

## 2.1 WESENTLICHE RISIKEN

In ihrer Analyse verfolgt die SNB die wichtigsten wirtschaftlichen und finanziellen Risiken für den Schweizer Bankensektor und konzentriert sich dabei auf die Kreditqualität, die Immobilien- und Aktienmärkte, die Finanzierungsbedingungen für Banken und die Zinsen. Aufgrund der starken Vernetzung dieses Sektors umfasst die Analyse sowohl internationale als auch inländische Entwicklungen.

### GLOBAL UNEINHEITLICHE KREDITQUALITÄT

Im Einklang mit dem generell unterschiedlichen wirtschaftlichen Umfeld bietet die Kreditqualität international ein uneinheitliches Bild. In der Eurozone gibt es Anzeichen für eine Verbesserung der Kreditqualität im Privatsektor über die letzten zwölf Monate, doch die Kreditqualität staatlicher Emittenten und privater Kreditnehmer in den südlichen Mitgliedsländern ist nach wie vor tief. In den USA ist die Kreditqualität im Privatsektor im Einklang mit den allgemein günstigen konjunkturellen Bedingungen relativ hoch. In den aufstrebenden Volkswirtschaften gibt es angesichts des nachlassenden Wirtschaftswachstums Anzeichen für eine Verschlechterung der Kreditqualität von staatlichen Emittenten und Unternehmen. In der Schweiz hat sich die Kreditqualität leicht verschlechtert.

### Kreditqualität staatlicher Emittenten

In der Eurozone blieb die Kreditqualität staatlicher Emittenten in den letzten zwölf Monaten weitgehend unverändert und das Länderrisiko südlicher Mitgliedstaaten gibt nach wie vor Anlass zur Sorge. In der Eurozone als Ganzes sind die gesamten Staatsschulden im Verhältnis zum BIP sowie die durchschnittlichen Risikoprämien für Staatsanleihen stabil geblieben. Die Risikoprämien für Staatsanleihen der meisten Mitgliedsländer sind tief, in den grossen südlichen Mitgliedsländern liegen sie aber nach wie vor deutlich über dem Durchschnitt der Eurozone (siehe Grafik 2) und in den letzten zwölf Monaten waren auch keine weiteren Rückgänge zu verzeichnen. In den grossen südlichen Mitgliedsländern hat die Staatsverschuldung im Verhältnis

zum BIP moderat zugenommen, während die Haushaltsdefizite insgesamt gesunken sind.

In den USA, Grossbritannien und Japan blieben die Risikoprämien für Staatsanleihen tief, obschon die Staatsverschuldung ähnlich hoch oder höher ist als in den südlichen Mitgliedsländern der Eurozone. In den USA und Grossbritannien stabilisierten sich die Staatsschulden im Verhältnis zum BIP, während die Verschuldung in Japan von einem bereits aussergewöhnlich hohen Niveau ausgehend weiter zunahm.

In den aufstrebenden Volkswirtschaften nahmen die Risikoprämien für Staatsanleihen insgesamt eher zu, wobei die Entwicklung in den einzelnen Ländern unterschiedlich verlief. Zu den Ländern mit der stärksten Zunahme gehörte Russland, wo der Prämienanstieg die sinkenden Rohstoffpreise und die geopolitischen Spannungen widerspiegelte. Die staatliche Verschuldung in Russland ist allerdings aus

historischer Sicht gering. Eine deutliche Erhöhung der Risikoprämien war auch in Brasilien – einem weiteren Rohstoffexporteur mit gedämpften Wachstumsaussichten – zu beobachten. Dagegen blieben die Risikoprämien für chinesische Staatsanleihen stabil, während die Staatsschulden weiterhin einen Aufwärtstrend verzeichneten.

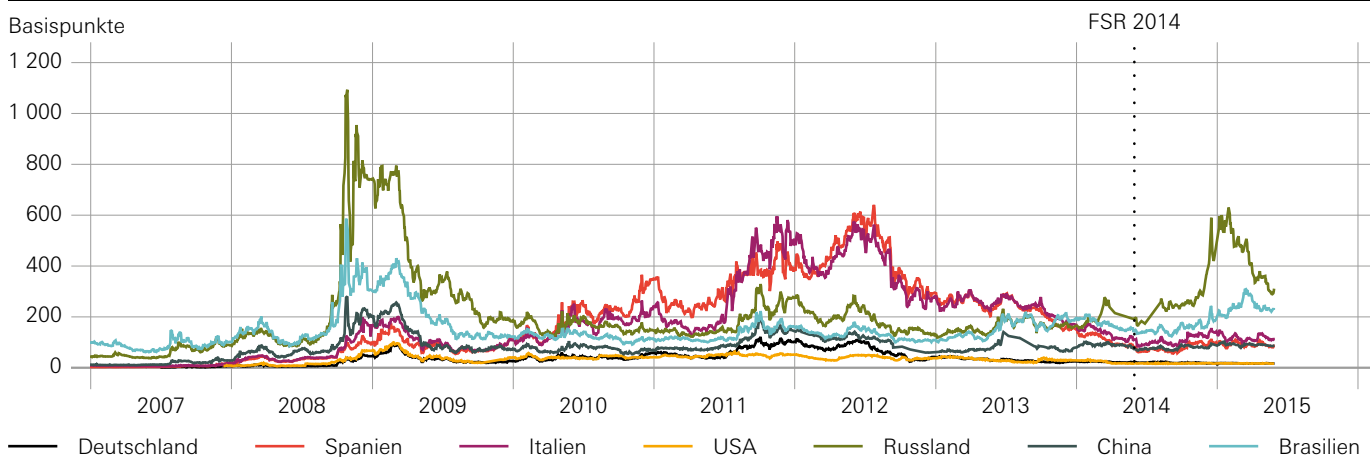
### Kreditqualität der Unternehmen

Insgesamt hat sich die Kreditqualität europäischer Unternehmen in den letzten zwölf Monaten zaghaft verbessert, doch in den südlichen Mitgliedsländern der Eurozone bleibt sie tief. Der Anteil der Herabstufungen im Verhältnis zur Gesamtzahl der Rating-Änderungen in Europa ist gesunken und liegt nun unter dem historischen Durchschnitt (siehe Grafik 3). Die Zahl der Heraufstufungen ist derzeit höher als die Zahl der Herabstufungen. Allerdings haben sich die Spreads auf in Euro denominierten Unternehmensanleihen (siehe Grafik 4) und die Abschreibungsraten auf Unternehmensanleihen in der Eurozone im Berichts-

## CREDIT-DEFAULT-SWAP-PRÄMIEN FÜR AUSFALLRISIKEN VON STAATEN

Erstrangige Fünfjahresdarlehen

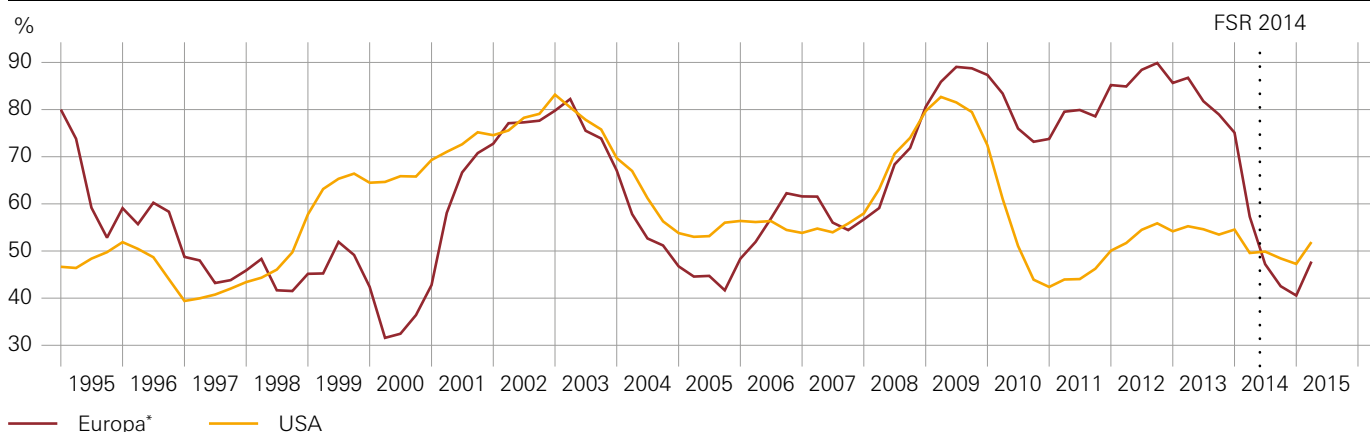
Grafik 2



## RATINGS: HERABSTUFUNGSANTEIL

Anteil der Herabstufungen im Verhältnis zur Gesamtzahl der Rating-Änderungen, gleitender Durchschnitt über vier Quartale

Grafik 3



zeitraum leicht erhöht. Die Statistik der notleidenden Unternehmenskredite weist trotz einer gewissen Verbesserung in Spanien auf eine weiterhin tiefe Kreditqualität in den grossen südlichen Mitgliedländern hin.

In den USA weisen die meisten Indikatoren auf eine hohe Kreditqualität der Unternehmen hin, doch gibt es Anzeichen für eine leichte Verschlechterung. Der Anteil der Herabstufungen im Verhältnis zur Gesamtzahl der Rating-Änderungen hat in den letzten zwölf Monaten etwas zugenommen, bleibt aber unter dem historischen Durchschnittswert. Ebenso haben die Spreads für Unternehmensanleihen im Berichtszeitraum zugenommen, was mit einer konservativeren Beurteilung des Kreditrisikos aufgrund von Befürchtungen über eine Fehlbewertung der Risiken in diesem Segment konsistent ist.<sup>1</sup> Die Ausfallquoten für Unternehmensschulden verringerten sich jedoch weiter und liegen auf einem historisch tiefen Stand.

In den aufstrebenden Volkswirtschaften gibt es Anzeichen für eine Verschlechterung der Kreditqualität der Unternehmen. Die Spreads auf Unternehmensanleihen in ausländischer Währung haben zugenommen, liegen jedoch weiterhin deutlich unter den in globalen Stressphasen jüngst beobachteten Niveaus. Die Emissionen von Anleihen in US-Dollar nahmen in den letzten Jahren markant zu, was zu Befürchtungen über die Folgen einer starken Dollaraufwertung für die Tragbarkeit der Verschuldung führte.<sup>2</sup> Im Weiteren entfällt ein wesentlicher Anteil der in US-Dollar denominierten Anleihen auf Emissionen des Energiesektors und könnte daher empfindlich auf den jüngsten Rückgang der Erdölpreise reagieren.

In der Schweiz weisen vergangenheitsbezogene Indikatoren auf eine marginale Verbesserung der Kreditqualität der Unternehmen hin, derweil zukunftsbezogene Indikatoren eine leichte Verschlechterung signalisieren. Während die Zahl der Unternehmenskonkurse in den letzten zwölf Monaten zurückging, weiteten sich die Spreads der Anleihen leicht aus und die jüngsten Entwicklungen bei den Kreditratings (Moody's und SBI Composite Rating) für Schweizer Unternehmen weisen ebenfalls auf eine leichte Verschlechterung der Kreditqualität hin. Zudem könnten die infolge der Aufhebung des Mindestkurses auf breiter Front geschrumpften Gewinnmargen die Kreditqualität der Unternehmen weiter beeinträchtigen.

### Kreditqualität der Haushalte

In der Eurozone kam es in den letzten zwölf Monaten vor dem Hintergrund einer langsamen Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen zu einem leichten Anstieg der Kreditqualität der privaten Haushalte. In den südlichen Mitgliedländern ist diese aber nach wie vor problematisch. Die Abschreibungsraten auf Haushaltskrediten blieben für die Eurozone als Ganzes weitgehend unverändert. Die Indikatoren für notleidende Kredite weisen nach wie vor auf eine niedrige Kreditqualität in den grossen südlichen Mitgliedländern hin. Allerdings hat sich die Situation in Spanien im Einklang mit der Erholung am Arbeits- und Immobilienmarkt von einem tiefem Niveau aus zu verbessern begonnen.

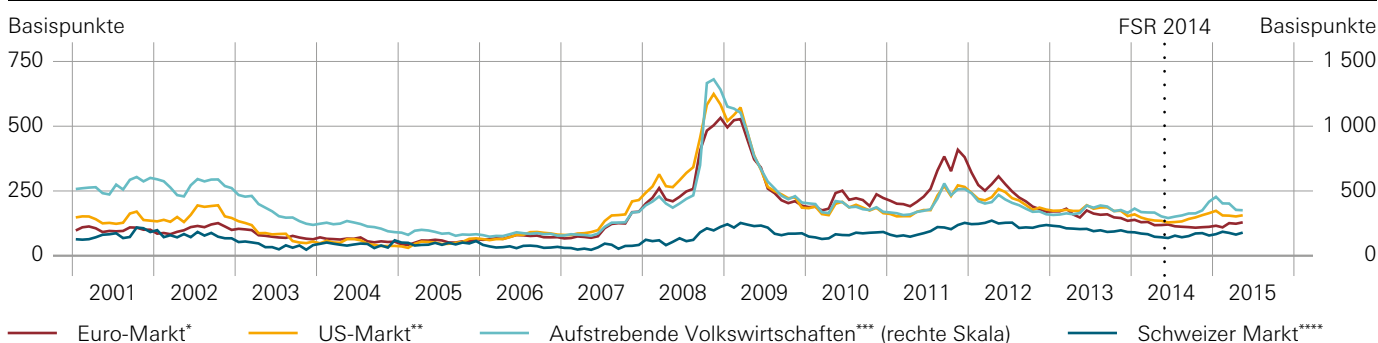
In den USA stieg die Kreditqualität der privaten Haushalte im Einklang mit den besseren Aussichten auf dem Arbeits- und Immobilienmarkt weiter. Die Ausfallquoten bei den Hypothekarkrediten gingen weiter zurück und liegen nun im Bereich langfristiger Durchschnittswerte. Insgesamt sind die Ausfallquoten bei den Konsumkrediten auf einen historischen Tiefstand gesunken. Eine Ausnahme bilden die Ausfallquoten bei Studienkrediten, die ihren Aufwärtstrend fortgesetzt und historisch hohe Werte erreicht haben.

1 Siehe J. Yellen, «Monetary Policy and Financial Stability», 2. Juli 2014, Federal Reserve Board; IWF, *Global Financial Stability Report*, Oktober 2014.  
2 Siehe z.B. *BIZ-Quartalsbericht*, Oktober 2014.

## ANLEIHEN-SPREADS

Rendite-Spreads zwischen Unternehmens- und Staatsanleihen

Grafik 4



\* Euro-Aggregate Corporate Index (Investment-Grade, Laufzeit 7–10 Jahre, in Euro denominiert) und deutsche Staatsanleihen (Laufzeit 7–10 Jahre), Bank of America und Merrill Lynch.  
\*\* US Corporate Index (Investment-Grade, Laufzeit 7–10 Jahre, in US-Dollar denominiert) und US Treasury Index (Laufzeit 7–10 Jahre), Bank of America und Merrill Lynch.  
\*\*\* Emerging Market Corporate (in US-Dollar und Euro denominiert), optionsbereinigter Spread, Bank of America Merrill Lynch.  
\*\*\*\* Renditen (Kassa-Sätze) auf Schweizer Investment-Grade-Unternehmensanleihen und auf Bundesanleihen (Laufzeit 10 Jahre), Berechnung durch SNB.  
Quellen: SNB, Thomson Reuters Datastream

In der Schweiz hat sich die Kreditqualität der privaten Haushalte laut vergangenheitsbezogenen Indikatoren etwas verschlechtert, bleibt im historischen Vergleich aber hoch. Im Einklang mit einer leichten Zunahme der Arbeitslosigkeit erhöhte sich die Anzahl der Privatkonkurse geringfügig. Der Anteil der notleidenden Hypothekarkredite ist jedoch von einem tiefen Niveau aus weiter gesunken. Währenddessen nahm die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zum BIP weiter zu. Eine hohe Verschuldung erhöht die Anfälligkeit der Haushalte für negative makroökonomische Schocks und Zinsänderungen. Zudem könnte das derzeit nachlassende Wirtschaftswachstum die Kreditqualität der privaten Haushalte zeitverzögert beeinflussen.

### IMMOBILIENMÄRKTE IN DEN MEISTEN FORTGESCHRITTENEN VOLKSWIRTSCHAFTEN IM AUFWIND

In den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften zogen die Immobilienpreise in den letzten zwölf Monaten an, wobei in mehreren Ländern Europas nach wie vor

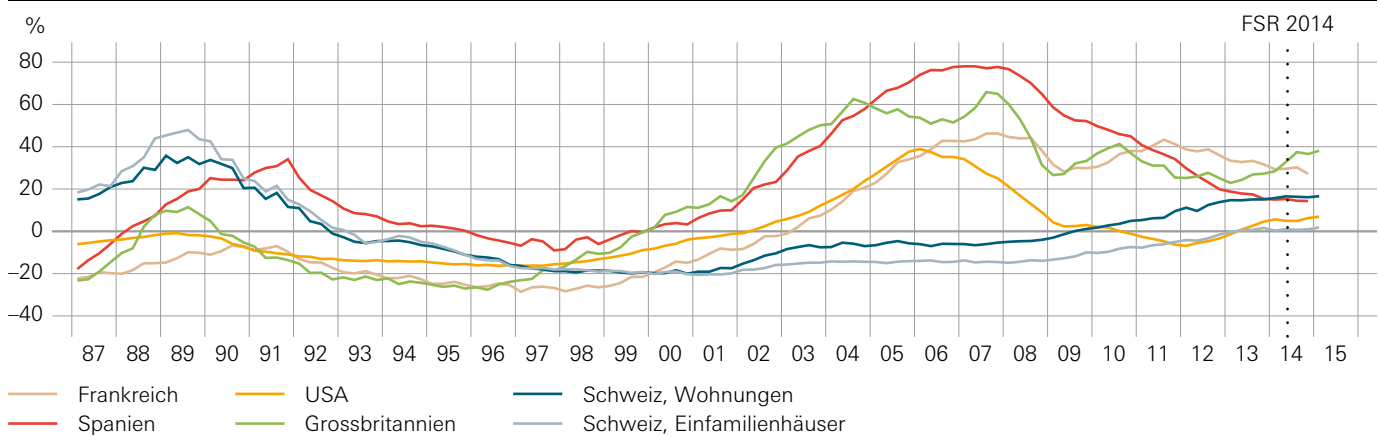
Ungleichgewichte bestehen. Hingegen hat die Dynamik in den aufstrebenden Volkswirtschaften nachgelassen.

In Europa nahmen die Auftriebskräfte an den Immobilienmärkten generell zu. Die Immobilienpreise in der Eurozone haben insgesamt ihr Tief überwunden und ziehen wieder an. Eine Erholung zeichnet sich namentlich in einigen Ländern wie Spanien ab, die eine Immobilienkrise hinter sich haben. Ausserhalb der Eurozone beschleunigte sich der Preisanstieg in Grossbritannien deutlich. In mehreren Ländern Europas einschliesslich Grossbritannien und Frankreich sind die Häuserpreise im Vergleich zu fundamentalen Wirtschaftsdaten wie Mieten (siehe Grafik 5) weiterhin hoch.

In den USA sind die Häuserpreise weiter gestiegen, wenn auch in vermindertem Tempo. Aufgrund des weitgehend parallelen Anstiegs der Preise und Mieten hat sich das Verhältnis Preis zu Miete nahe seinem langfristigen Durchschnittswert stabilisiert. In den aufstrebenden Volkswirt-

### VERHÄLTNISS PREIS ZU MIETE: ABWEICHUNG VOM DURCHSCHNITT\*

Grafik 5

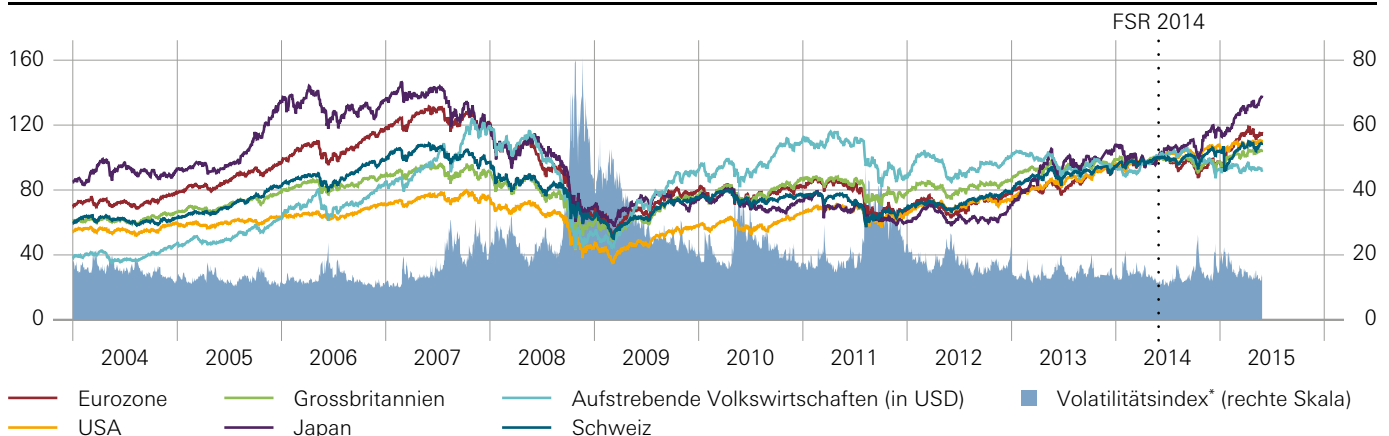


\* Berechnung des Durchschnittswerts für die Periode 1970–2015 bzw. die Periode, für welche Daten verfügbar sind.  
Quellen: BFS, BIZ, OECD, Thomson Reuters Datastream, Wüest & Partner

### AKTIENINDIZES

Globale Indizes von Datastream (indexiert auf 30. Mai 2014 = 100) und Volatilitätsindex

Grafik 6



\* Unter Verwendung des Chicago Board Options Exchange Volatility Index (VIX) zur Messung der implizierten Volatilität von Indexoptionen auf den S&P 500.  
Quelle: Thomson Reuters Datastream

schaften liess die Dynamik auf den Immobilienmärkten insgesamt nach. In China und Russland sanken die Immobilienpreise, während sie in Brasilien stabil blieben.

In der Schweiz erwies sich die Preisdynamik im Immobiliensektor insgesamt als moderat. Im Segment des selbstgenutzten Wohneigentums stiegen die Preise nur leicht stärker als sich mit wirtschaftlichen Fundamentaldaten wie Mieten, BIP oder Bevölkerungswachstum begründen lässt. Infolgedessen verharrten die im letzten *Bericht zur Finanzstabilität* erwähnten Ungleichgewichte im Wohnungssektor weitgehend unverändert auf einem hohen Niveau. Im Segment der Wohnrenditeliegenschaften (Kauf von Wohneigentum zum Zweck der Vermietung) erhöhten sich die Preise nach wie vor schneller als die Mieten. Dies führte zu weiter rückläufigen Bruttoanfangsrenditen (Verhältnis zwischen Mieteinnahmen und Transaktionspreisen).

Es ist zu früh, um umfassend beurteilen zu können, wie sich der im Januar 2015 getroffene geldpolitische Entscheid auf den Schweizer Immobilienmarkt ausgewirkt

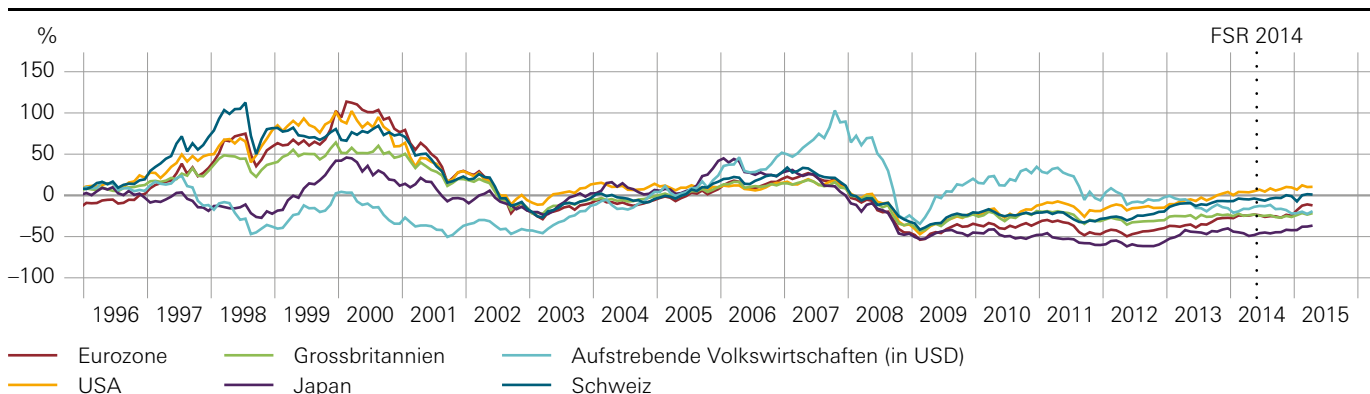
hat. Der weitere Zinsrückgang auf dem Geld- und Kapitalmarkt birgt jedoch mittelfristig das Risiko eines erneuten Anstiegs der Ungleichgewichte, insbesondere im Segment der Wohnrenditeliegenschaften. Das nachlassende Wirtschaftswachstum und die Ungewissheit über die wirtschaftlichen Aussichten könnten die Nachfrage nach Wohnimmobilien zwar schwächen. Die negativen Zinsen auf dem Geld- und Kapitalmarkt und die weiterhin rekordtiefen Hypothekarzinsen lassen den Kauf von Immobilien aber offenbar besonders attraktiv erscheinen. Auch wenn die Erträge aus Renditeliegenschaften in den letzten Jahren stetig gesunken sind, bleiben sie im Vergleich zu alternativen Anlageformen hoch. Die entsprechende Renditedifferenz hat sich seit Januar 2015 weiter erhöht.

#### INGESAMT STEIGENDE AKTIENKURSE

Die Aktienkurse in Japan sind in den letzten zwölf Monaten stark angestiegen, während die Kurse in der Eurozone, Grossbritannien und den USA gemässigte Anstiege verzeichneten (siehe Grafik 6). In den aufstrebenden Volkswirtschaften waren insgesamt leichte Kursrückgänge zu

### VERHÄLTNISS VON AKTIENKURS ZU LANGFRISTIGEM GEWINNDURCHSCHNITT: ABWEICHUNG VOM DURCHSCHNITT\*

Grafik 7



\* Berechnung des Durchschnittsertrags mittels 10-jährigen gleitenden Durchschnitts. Berechnung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses für die Periode 1985–2015 bzw. die Periode, für welche Daten verfügbar sind.  
Quelle: Thomson Reuters Datastream

### CDS-DURCHSCHNITTSWERTE

Durchschnitt der grössten Banken (erstrangige Fünfjahresdarlehen)

Grafik 8



Quellen: Bloomberg, Berechnungen SNB



beobachten, wobei markante Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern bestanden; in China zogen die Aktienkurse beispielsweise kräftig an. In der Schweiz stiegen die Aktienkurse im Berichtszeitraum trotz eines starken Kursrückgangs im Januar 2015. Die Volatilität an den Aktienmärkten nahm leicht zu, nachdem sie im Juni 2014 ihr tiefstes Niveau seit dem Beginn der Finanzkrise erreicht hatte.

In den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften stiegen die Aktienkurse in den letzten zwölf Monaten rascher als die Gewinne. In den USA liegt das konjunkturbereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis leicht über seinem 40-jährigen Durchschnitt, was auf eine hohe Bewertung der Aktienkurse hinweist (siehe Grafik 7). Langfristige Zahlen, die mehr als 100 Jahre abdecken, weisen sogar darauf hin, dass das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis seinen historischen Durchschnittswert deutlich übertrifft. In Grossbritannien, in der Eurozone und in Japan liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis unter seinem 40-jährigen Durchschnitt, während es sich in der Schweiz nahe am Durchschnittswert befindet. Das Tiefzins-Umfeld birgt Risiken für die Aktienmärkte, da eine Normalisierung der Zinsen zu einem Kursrückgang führen könnte.

#### STABILE FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die Finanzierungsbedingungen für Banken blieben in den letzten zwölf Monaten weitgehend unverändert. Gemessen an den Dreimonats-Libor-OIS-Spreads sind die Bedingungen für die kurzfristige Finanzierung der Banken für alle Hauptwährungen weiterhin günstig. CDS-Prämien auf mittelfristigen Bankanleihen haben sich stabilisiert, wobei sich das Niveau zwischen den einzelnen Ländern erheblich unterscheidet (siehe Grafik 8). Die durchschnittlichen Kreditrisikoprämien für Banken in den grossen südlichen Mitgliedsländern der Eurozone entwickelten sich weitgehend parallel zu den entsprechenden Prämien für Staatsanleihen: Sie sind weiterhin höher als in anderen fortgeschritte-

nen Volkswirtschaften und haben sich in den letzten zwölf Monaten seitwärts bewegt. Aufgrund der grossen Bestände an Staatsanleihen im Besitz zahlreicher europäischer Banken bleibt die enge Verflechtung zwischen den beiden Bereichen bestehen und Stress in einem Bereich kann auf den anderen übergreifen.

#### WEITERER ZINSRÜCKGANG

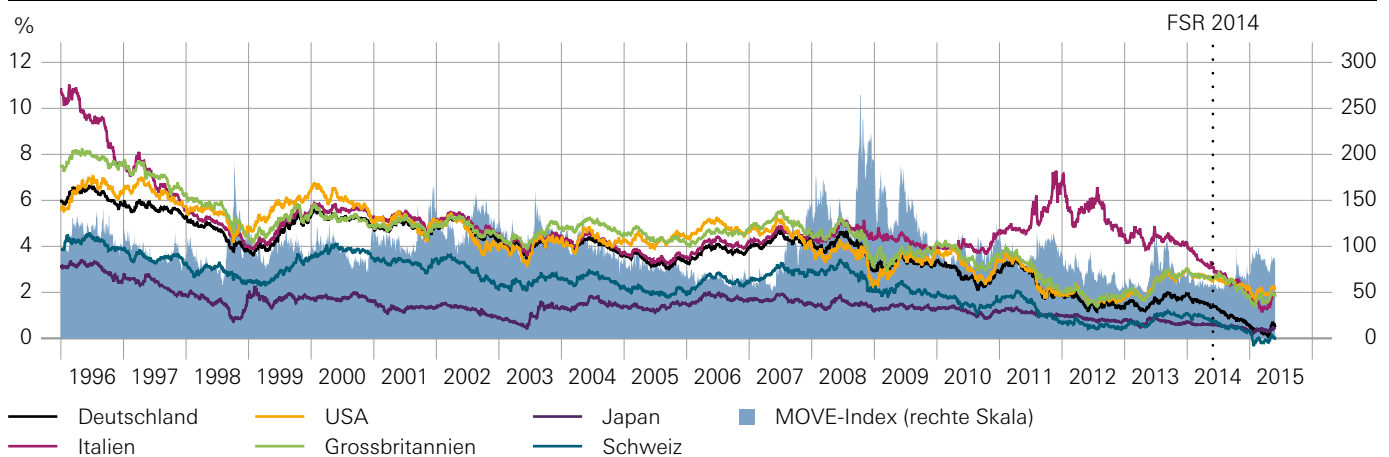
Das allgemeine Zinsniveau ist in den letzten zwölf Monaten weiter gesunken. Die kurzfristigen Zinsen blieben in den USA und in Grossbritannien annähernd stabil, doch in der Eurozone und der Schweiz gingen sie weiter zurück. In letzteren zwei Regionen sind die Zinsen auf Zentralbank-einlagen derzeit negativ. Derweil liegt der Dreimonats-Libor in der Eurozone nahe null und in der Schweiz darunter.

Trotz eines Anstiegs im Frühjahr 2015 bildeten sich die langfristigen Zinsen in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den letzten zwölf Monaten zurück (siehe Grafik 9). In der Schweiz drehten die Renditen der Staatsanleihen Anfang 2015 ins Negative und blieben seither nahe null. Die Laufzeitenprämien (term premia) liegen derzeit auf historisch tiefen Niveaus. Am Anleihemarkt hat sich die Volatilität in den letzten zwölf Monaten allgemein erhöht, wie dies z. B. dem MOVE-Index zu entnehmen ist.

Mittelfristig dürfte die Geldpolitik im Zuge eines weiter verbesserten wirtschaftlichen Umfelds straffer werden und die Zinsen dürften auf ein höheres Niveau zurückkehren. Die historische Erfahrung zeigt, dass Zinssätze sehr rasch und unerwartet anziehen können. Es ist zudem möglich, dass die Zinsen im Verlauf des Normalisierungsprozesses deutlich über die langfristigen Durchschnittswerte hinausschiessen.

### LANGFRISTIGE ZINSSÄTZE: 10-JÄHRIGE STAATSOBLIGATIONEN

Grafik 9



Quellen: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream

## 2.2 SZENARIEN

Um die verschiedenen Quellen der Risiken für den Bankensektor zu erfassen, betrachtet die SNB ein Basisszenario und vier Negativszenarien für die Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds und der Bedingungen auf den Finanzmärkten. Das Basisszenario beschreibt den wahrscheinlichsten Verlauf anhand der derzeit verfügbaren Informationen. Die Negativszenarien sind hingegen ausgelegt auf das Testen der Widerstandskraft des Schweizer Bankensektors im Hinblick auf unwahrscheinliche, äusserst ungünstige, aber mögliche Entwicklungen des wirtschaftlichen Umfelds und der Bedingungen auf den Finanzmärkten. Dabei konzentrieren sie sich auf Entwicklungen, die für den Schweizer Bankensektor von besonderer Relevanz wären. Bei allen vier Negativszenarien stehen die makroökonomischen und finanziellen Risiken im Vordergrund, wogegen die operationellen und rechtlichen Risiken unberücksichtigt bleiben. Der Grund liegt darin, dass das Eintreten operationeller und rechtlicher Risiken vom zugrunde liegenden wirtschaftlichen Szenario weitgehend unabhängig ist. Die Auswirkungen der verschiedenen Szenarien auf den Schweizer Bankensektor in Bezug auf Verlustpotenzial und Widerstandskraft sind in Kapitel 3 dargestellt.

### BASISSZENARIO

Im Basisszenario verbessern sich die internationalen wirtschaftlichen Bedingungen für den Schweizer Bankensektor, während sich das Umfeld im Inland eintrübt. Das Wirtschaftswachstum liegt in den USA weiterhin über dem Potenzialwachstum. Es beschleunigt sich in der Eurozone, während einige grosse aufstrebende Volkswirtschaften ein schwaches Wachstum verzeichnen. In der Schweiz verringert die Frankenstärke das Wirtschaftswachstum und führt damit zu einem moderaten Anstieg der Arbeitslosigkeit. Das Umfeld historisch tiefer Zinsen birgt das Risiko eines erneuten Anstiegs der Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt, insbesondere im Segment der Wohnrenditeliegenschaften.

### NEGATIVSZENARIEN

*Euro-Schuldenkrise:* Die Schuldenkrise in der Eurozone eskaliert erneut. Die Risikoprämien für Staatsanleihen der südlichen Mitgliedländer der Eurozone steigen abrupt, was weitverbreiteten Stress auf den Finanzmärkten und im Bankensektor verursacht. Das Vertrauen nimmt ab und eine tiefe Rezession, die von den südlichen Euroländern ausgeht, breitet sich in Europa aus. Die Stresssituation im Bankensektor und auf den Finanzmärkten der Eurozone greift auch auf die USA und die Schweiz über: Die Aktienpreise fallen und die Spreads auf Unternehmensanleihen weiten sich aus. Die Severität des Szenarios orientiert sich an der globalen Finanzkrise von 2008/2009. Der Fokus liegt indes auf dem akuten Bankenstress in der Eurozone, begleitet von einer Rezession in der Schweiz. Diese ist

tiefer als im Jahr 2009 und bewirkt einen starken Rückgang der Immobilienpreise in der Schweiz. Das Szenario gleicht dem Euro-Schuldenkrise-Szenario im letztjährigen *Bericht zur Finanzstabilität*, unterstellt aber Negativzinsen für die Schweiz und die Eurozone.

*Emerging-Market-Krise:* In den aufstrebenden Volkswirtschaften bricht – wie in der zweiten Hälfte der 1990er-Jahre – eine schwere Krise aus. Die Spreads der Anleihen aus aufstrebenden Volkswirtschaften steigen rasant und an den Aktienmärkten sinken die Kurse. Die starke Verschlechterung der finanziellen Bedingungen führt in diesen Ländern zu einem raschen Rückgang des Wirtschaftswachstums und die Ausfallraten auf Schulden von Unternehmen und Privathaushalten steigen substantiell. Der finanzielle Stress greift auf die Industrieländer einschliesslich der Schweiz über und die Aktienmärkte brechen ein. Es kommt zu einer Beeinträchtigung der kurzfristigen Finanzierungsbedingungen für die Banken. Die Auswirkungen auf das reale Wirtschaftswachstum in fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind begrenzt. Dieses Szenario gleicht dem Emerging-Market-Krisenszenario im letztjährigen *Bericht zur Finanzstabilität*.

*Rezession in den USA:* Die USA geraten in eine schwere Rezession, die sich global ausweitet. Als Folge der tiefen Rezession steigt die Arbeitslosigkeit in den USA auf historische Höchstwerte. Der finanzielle Stress nimmt erheblich zu und die Immobilien- und Aktienpreise in den USA sinken deutlich. Schwerwiegende Auswirkungen ergeben sich auch für den Rest der Welt. Die Schweiz, Europa und Japan geraten in eine Rezession und in den aufstrebenden Volkswirtschaften verlangsamt sich das Wachstum markant. Die Anforderungen an das Szenario entsprechen ungefähr dem «severely adverse scenario» im Stresstest der Federal Reserve von 2015 und dem US-Rezessions-Szenario im letztjährigen *Bericht zur Finanzstabilität*.

*Zinsschock:* Die meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften (einschliesslich der Schweiz) erfahren sinkende Immobilien- und Aktienpreise, gekoppelt mit einem plötzlichen starken Zinsanstieg, einer inversen Zinskurve und einer konjunkturellen Stagnation. In Bezug auf die Schweiz orientiert sich die Kalibrierung der Schocks für dieses Szenario an der Severität der in den 1990er-Jahren beobachteten Ereignisse. Der Hauptunterschied zum Zinsschock-Szenario im letztjährigen *Bericht zur Finanzstabilität* besteht darin, dass die Schocks im gegenwärtigen Szenario eine internationale Dimension aufweisen, während sie im früheren Szenario auf die Schweiz begrenzt waren.

# 3

## Exposures und Widerstandskraft

---

Die Tätigkeit der Banken als Intermediäre ist mit Risiken verbunden. Diese Risiken können insbesondere dann eintreten, wenn sich das wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen auf den Finanzmärkten verschlechtern. Das daraus resultierende Verlustpotenzial hängt vom angenommenen Szenario und den Exposures der Banken ab. Aus Finanzstabilitätsperspektive ist es unerlässlich, dass Banken über genügend Kapital verfügen, um die mit ihren Aktivitäten einhergehenden potenziellen Verluste selbst in einem sehr negativen Szenario absorbieren zu können.

Die SNB analysiert die Widerstandskraft des Schweizer Bankensektors, indem sie das Verlustpotenzial in den in Abschnitt 2.2 beschriebenen Szenarien schätzt und es danach mit dem Kapital der Banken vergleicht. Die Analyse wird für Grossbanken und inlandorientierte Kreditbanken separat durchgeführt.

### 3.1 GROSSBANKEN

---

Im vergangenen Jahr haben die Schweizer Grossbanken ihre Kapitalsituation weiter verbessert, wenn auch in einem geringeren Ausmass als im Jahr zuvor. Sie erfüllen bereits weitgehend die «Look-through»-Anforderungen der Schweizer «Too big to fail»-Regulierung und der internationalen Rahmenvereinbarung Basel III, die beide ab 2019 gelten.

Die SNB empfiehlt den Grossbanken, in ihren Bemühungen zur Stärkung der Widerstandskraft nicht nachzulassen. Dies gilt insbesondere in Bezug auf die Leverage Ratio. Die weitere Stärkung der Widerstandskraft ist aus drei Gründen wichtig: Erstens ist das Verlustpotenzial der Grossbanken relativ zu ihrer Kapitalisierung weiterhin substanziell. Zweitens liegen die risikogewichteten Kapitalquoten der Schweizer Grossbanken zwar über dem Durchschnitt global tätiger Grossbanken, auf ihre Leverage Ratios trifft dies jedoch noch nicht zu. Und drittens ist zu erwarten, dass die regulatorischen Entwicklungen sowohl auf internationaler als auch auf nationaler Ebene zu höheren Kapitalanforderungen führen werden. Die Schweizer Grossbanken sollten auf diese Entwicklungen vorbereitet sein.

In den letzten Jahren haben die Märkte und Behörden weltweit ein Problem im Zusammenhang mit den modellbasierten RWA identifiziert: In gewissen Fällen geben diese die ökonomischen Risiken einer Bank nicht adäquat wieder. Vor diesem Hintergrund ist die SNB nach wie vor der Ansicht, dass die risikogewichteten Kapitalanforderungen (inklusive einer Untergrenze (floor) für modellbasierte RWA) und

die Leverage-Ratio-Anforderungen einander ergänzen sollten. Risikogewichtete Anforderungen sollten bei ökonomischen Entscheidungen den Ausschlag geben, während die Leverage Ratio als Absicherung (backstop) dienen sollte. Bis jedoch die derzeit diskutierten Massnahmen zur Lösung des RWA-Problems – welche die Glaubwürdigkeit der RWA wiederherstellen und Transparenz schaffen – wirksam werden, ist es aus Gründen der Vorsicht geboten, der Leverage Ratio bei der Einschätzung der Widerstandskraft der Grossbanken mehr Gewicht zu verleihen. So schenken Analysten beim Beurteilen und Vergleichen von Banken der Leverage Ratio zunehmend Beachtung.

Im nächsten Abschnitt wird auf die Exposures und das Verlustpotenzial der Schweizer Grossbanken eingegangen. Danach folgen eine Einschätzung der Widerstandskraft der Grossbanken mit Fokus auf die Entwicklung der regulatorischen Kapitalkennzahlen, die Beurteilung der Kapitalsituation der Banken, die Markteinschätzung ihrer Widerstandskraft und die Diskussion des RWA-Problems.

#### 3.1.1 EXPOSURES UND AUSWIRKUNGEN DER SZENARIEN

Die Analyse des Verlustpotenzials basiert auf einem Inventar von Risikoexposures der Grossbanken und auf Sensitivitätsanalysen dieser Exposures gegenüber einer Kombination von Schocks, wie sie in den jeweiligen Szenarien angenommen werden. Die Resultate werden qualitativ beschrieben und mit Exposure- und Bilanzdaten illustriert. Dies berücksichtigt insbesondere den Umstand, dass Risikoexposures und Sensitivitäten auf verschiedene Arten gemessen werden können. Die Grösse der abgesicherten Nettopositionen sowie die Sensitivitäten gegenüber Schocks können nicht offen gelegt werden, da sie auf vertraulichen bankinternen Daten beruhen.

Beide Grossbanken publizieren ihre eigenen Risikoschätzungen, die allerdings aus zwei Gründen nicht direkt mit den Verlustpotenzialschätzungen der SNB verglichen werden können. Entweder veröffentlichen die Grossbanken statistische Masse, die nicht auf Szenarien beruhen, oder sie machen keine Angaben zur Severität des verwendeten Stressszenarios.

Als statistisches Mass für das Verlustpotenzial wies die Credit Suisse ein Positionsrisiko von 21 Mrd. Franken<sup>1</sup> bzw. 35 Mrd. Franken bei Berücksichtigung der operativen und anderen Risiken aus; die UBS wies «Risk-based Capital» von 30 Mrd. Franken aus.<sup>2</sup> Aufgrund verschiedener Methodologien sind diese zwei statistischen Messgrössen nicht direkt vergleichbar.

---

1 Quelle: Quartalsbericht für Q1 2015. Die Credit Suisse basiert die Berechnung des Positionsrisikos auf ihrem «Economic Capital Model». Die hier verwendeten Zahlen für das Positionsrisiko entsprechen dem statistischen Verlustpotenzial über einen Horizont von einem Jahr. Die Wahrscheinlichkeit, dass dieses Verlustpotenzial nicht überschritten wird, beträgt 99,97%.

2 Quelle: Quartalsbericht für Q1 2015. Die UBS berechnet das «Risk-based Capital» auf der Grundlage ihrer statistischen Risikomethodologie. Die Zahlen für das «Risk-based Capital» entsprechen dem statistischen Verlustpotenzial über einen Horizont von einem Jahr. Die Wahrscheinlichkeit, dass dieses Verlustpotenzial nicht überschritten wird, beträgt 99,90%.



### Gesamteinschätzung des Verlustpotenzials

Das Verlustpotenzial der Grossbanken in den Negativszenarien blieb im letzten Jahr weitgehend unverändert und ist weiterhin substantiell. Das höchste Verlustpotenzial ergibt sich im Euro-Schuldenkrisen-Szenario und im US-Rezessions-Szenario, gefolgt vom Emerging-Market-Krisenszenario und dem Zinsschock-Szenario. Im Allgemeinen resultiert das Verlustpotenzial primär aus Abschreibungen und Verlusten auf Krediten in der Schweiz und in den USA, aus Exposures gegenüber Gegenparteien bei Derivat- und Wertpapierfinanzierungsgeschäften sowie aus Aktienpositionen. Unabhängig von den betrachteten Szenarien können zudem Verluste aufgrund operationeller und rechtlicher Risiken entstehen.

### Substanzielles Verlustpotenzial auf Krediten

Eine wie im Zinsschock- und Euro-Schuldenkrisen-Szenario angenommene Verschlechterung der Kreditqualität in der Schweiz könnte bei den beiden Schweizer Grossbanken aufgrund von Abschreibungen und Kreditausfällen zu substantziellen Verlusten führen. Ende 2014 hatten sie Kredite gegenüber inländischen Kunden von insgesamt 323 Mrd. Franken ausstehend, wovon 264 Mrd. Franken Hypothekarkredite waren.<sup>3</sup> In den letzten Jahren ist das Hypothekarkreditportfolio der Grossbanken weniger stark gewachsen als der Gesamtmarkt. Rund die Hälfte der Hypothekarkredite bezieht sich auf Immobilien in Kantonen, die in den letzten 15 Jahren einen besonders starken Anstieg der Immobilienpreise verzeichnet haben. Die regionale Diversifikation der Hypothekarkreditportfolios der Grossbanken liegt jedoch weit über dem Durchschnitt der übrigen Schweizer Banken.

Eine Verschlechterung der Kreditqualität in den USA, wie sie im Euro-Schuldenkrisen- und US-Rezessions-Szenario angenommen wurde, würde zu substantziellen Verlusten der Grossbanken auf Unternehmenskrediten führen. Ende März 2015 hatten die Grossbanken ungedeckte Forderungen gegenüber dem privaten Sektor (ohne Banken) von zusammen rund 75 Mrd. Franken ausstehend.<sup>4</sup> Bei der Credit Suisse ergäben sich zusätzliche Verluste aus ihren Exposures gegenüber Immobilien und strukturierten Vermögenswerten, sollten diese Anlagen aufgrund sinkender Immobilienpreise an Wert verlieren. Als Hinweis auf das Verlustpotenzial weist die Credit Suisse ein Positionsrisiko auf solchen Anlagen von mehr als 17% ihres gesamten Positionsrisikos aus.<sup>5</sup>

3 Quelle: SNB.

4 Quelle: SNB. Nebst Forderungen gegenüber Unternehmen sind darin ebenfalls Forderungen gegenüber privaten Haushalten enthalten. Ungedeckte Forderungen können Handelsbestände und andere flüssige Mittel mit vergleichsweise tiefem Risiko beinhalten.

5 Quelle: Quartalsbericht für Q1 2015. Da die Credit Suisse keine Aufteilung des Positionsrisikos basierend auf einem Konfidenzniveau von 99,97% meldet, auf welche bei der Diskussion des Gesamtverlustpotenzials verwiesen wurde, wird hier die von der Credit Suisse publizierte Aufteilung des Positionsrisikos basierend auf einem Konfidenzniveau von 99% verwendet.

### Substanzielles Verlustpotenzial auf Gegenpartei-Exposures

Gegenpartei-Exposures resultieren aus Derivat- und Wertpapierfinanzierungsgeschäften. In den vier Negativszenarien führen sie bei den Schweizer Grossbanken zu hohen Verlusten, da sich deren Gegenparteien in finanziellen Stresssituationen befinden. Ende 2014 betrug ihre Bruttoexposures gegenüber Gegenparteiisiken (regulatory gross counterparty credit risk exposure) 252 Mrd. Franken unter Ausschluss von Positionsabsicherungen (hedges) und Besicherungen.<sup>6</sup>

### Substanzielles Verlustpotenzial auf Aktien

Ein starker Rückgang der globalen Aktienpreise könnte, je nach Wirksamkeit der Absicherungen, zu substantziellen Verlusten führen. Ende März 2015 verfügten die Grossbanken über Bruttohandelsbestände an Aktien von insgesamt 160 Mrd. Franken.<sup>7</sup> Diese Bestände sind teilweise mit Derivatpositionen abgesichert. Als Hinweis auf das Verlustpotenzial weist die Credit Suisse für Aktien ein Positionsrisiko von rund 11% ihres gesamten Positionsrisikos aus.<sup>8</sup>

### 3.1.2 WIDERSTANDSKRAFT

Die Analyse der Widerstandskraft der Grossbanken basiert zum einen auf dem verlustabsorbierenden Kapital in einer «Going concern»-Betrachtung und zum andern auf dem Gesamtkapital. Das verlustabsorbierende «Going concern»-Kapital umfasst das harte Kernkapital (Common Equity Tier 1, CET1) gemäss «Look-through»-Basel-III-Regulierung sowie bedingte Kapitalinstrumente mit hohem Auslösungsniveau gemäss der Schweizer «Too big to fail»-Regulierung. Die Schweizer Regulierung enthält ferner eine Anforderung bezüglich bedingter Kapitalinstrumente mit tiefem Auslösungsniveau. Gemäss der Botschaft des Bundesrats zur «Too big to fail»-Gesetzgebung dienen diese Instrumente in erster Linie dazu, die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen und die geordnete Abwicklung der Restbank sicherzustellen und sind daher aus «Gone concern»-Optik bedeutsam. Das Gesamtkapital ergibt sich aus der Summe von CET1 und den zwei Arten bedingter Kapitalinstrumente.

### Kapitalsituation weiter verbessert

Im vergangenen Jahr haben die Schweizer Grossbanken ihre Kapitalsituation weiter verbessert, wenn auch in einem geringeren Ausmass als im Jahr zuvor (siehe Tabelle 1). Insgesamt ist die Verbesserung vor allem auf die Emission bedingter Kapitalinstrumente, insbesondere solchen mit tiefem Auslösungsniveau, zurückzuführen. Bei der Credit Suisse sind zwei Drittel der Gesamtkapitalzunahme des letzten Jahres auf bedingte Kapitalinstrumente zurückzuführen, bei der UBS gar der gesamte Kapitalzuwachs.<sup>9</sup>

6 Quellen: UBS, *Geschäftsbericht*, 2014; Credit Suisse, Offenlegungen zu Basel III (Säule 3) für 2014.

7 Quellen: Quartalsberichte für Q1 2015.

8 Quelle: Quartalsbericht für Q1 2015.

9 Quellen: Quartalsberichte für Q1 2014 und Q1 2015. Man beachte, dass die Zahlen der Credit Suisse für Q1 2014 auf Pro-forma-Basis ausgewiesen sind (siehe Fussnote 10).

Beide Grossbanken haben ihre risikogewichteten «Too big to fail»-Kapitalquoten (TBTF-Kapitalquoten) erhöht. Bei der Credit Suisse stieg die «going concern»-verlustabsorbierende TBTF-Kapitalquote von 12,2%<sup>10</sup> im ersten Quartal 2014 auf 13,0% im ersten Quartal 2015; jene der UBS erhöhte sich im gleichen Zeitraum von 13,6% auf 14,9%. Damit erfüllen beide Banken die ab 2019 einzuhaltenden «Look-through»-Anforderungen an das «going concern»-verlustabsorbierende Kapital. Gemessen am Gesamtkapital stiegen die risikogewichteten TBTF-

Kapitalquoten bei der Credit Suisse von 14,4% im ersten Quartal 2014 auf 16,2% im ersten Quartal 2015 und bei der UBS von 16,8% auf 20,6%. Die UBS erfüllt somit auch bereits die ab 2019 geltenden risikogewichteten Gesamtkapitalanforderungen, während die Credit Suisse noch knapp darunter liegt.<sup>11</sup>

Auch bezüglich der risikogewichteten CET1-Kapitalquote gemäss Basel III haben sich die Grossbanken verbessert. Bei der Credit Suisse erhöhte sich die «Look-through»-CET1-Quote von 9,3% im ersten Quartal 2014 auf 10,0%

10 Um die Vergleichbarkeit mit dem letztjährigen *Bericht zur Finanzstabilität* zu gewährleisten, werden die Zahlen der Credit Suisse für Q1 2014 auf einer Pro-forma-Basis präsentiert. Diese Zahlen berücksichtigen die Zahlung, die aus der Einigung betreffend das grenzüberschreitende US-Geschäft anfiel. Gemäss der Medienmitteilung der Credit Suisse vom 20. Mai 2014 hätte ihre risikogewichtete CET1-Kapitalquote nach Basel III auf «Look-through»-Basis per Ende Q1 2014 9,3% betragen, wäre diese Zahlung damals bereits einberechnet worden. Die anderen Pro-forma-Kapitalquoten in Tabelle 1 sind von dieser Pro-forma-CET1-Quote gemäss Basel III abgeleitet.

11 Die Anforderungen an das Gesamtkapital sind abhängig von Grösse und Marktanteil der Grossbanken zum aktuellen Zeitpunkt. Entsprechend ändern sich diese Anforderungen im Zeitablauf. Gestützt auf die aktuell verfügbaren Daten und unter der Annahme, dass Grösse und Marktanteil konstant bleiben, betragen die entsprechenden Anforderungen an das Gesamtkapital ab 2019 rund 17,1% der RWA für die Credit Suisse und 18,4% für die UBS. Quellen: Quartalsberichte für Q1 2015.

## REGULATORISCHE KAPITALQUOTEN UND ANFORDERUNGEN

«Look-through»

Tabelle 1

	Credit Suisse				UBS			
	Q1 2013 *	Q1 2014 auf Pro-forma-Basis **	Q1 2015	Anforderung ab 2019	Q1 2013	Q1 2014	Q1 2015	Anforderung ab 2019
<b>Quoten (in Prozent)</b>								
Basel-III-CET1-Kapitalquote	8,6	9,3	10,0	8,5 ***	10,1	13,2	13,7	8,0 ***
TBTF-«going concern»-verlustabsorbierende Kapitalquote	10,0	12,2	13,0	13,0	10,3	13,6	14,9	13,0
TBTF-Gesamtkapitalquote	10,0	14,4	16,2	17,1	11,8	16,8	20,6	18,4
Basel-III-Leverage Ratio	-	-	3,6	-	-	-	3,4	-
TBTF-«going concern»-verlustabsorbierende Leverage Ratio ****	2,3	3,0	3,4	3,1	2,3	3,1	3,2	3,1
TBTF-Total Leverage Ratio ****	2,3	3,6	4,2	4,1	2,6	3,8	4,5	4,4
<b>Höhen (in Mrd. Franken)</b>								
TBTF-Gesamtkapital	29,0	40,3	46,2	-	30,4	38,0	44,5	-
davon Schweizer CET1	24,8	25,9	28,1	-	26,2	29,9	29,6	-
davon bedingte Kapitalinstrumente mit hohem Auslösungsniveau	4,2	8,2	8,9	-	0,4	1,0	2,6	-
davon bedingte Kapitalinstrumente mit tiefem Auslösungsniveau	-	6,1	9,2	-	3,8	7,1	12,3	-
RWA	291	280	284	-	259	227	216	-
TBTF-Gesamtengagement ****	1 280	1 124	1 103	-	1 175	988	991	-

\* In ihrem Quartalsbericht für Q1 2013 weist die Credit Suisse eine TBTF-«going concern»-verlustabsorbierende Kapitalquote von 11% aus (S. 48). Zusätzlich zum vollständig implementierten verlustabsorbierenden Kapital gemäss Definition im *Bericht zur Finanzstabilität* enthält die Zahl der Credit Suisse auch Wertschriften, die laut FINMA höchstens bis Ende 2018 miteinbezogen werden dürfen (siehe auch den *Bericht zur Finanzstabilität* 2013).

\*\* Unter Berücksichtigung der Zahlung, die aus der Einigung betreffend das grenzüberschreitende US-Geschäft anfiel. Gemäss der Medienmitteilung der Credit Suisse vom 20. Mai 2014 hätte ihre risikogewichtete CET1-Kapitalquote nach Basel III auf «Look-through»-Basis per Ende Q1 2014 9,3% betragen, wäre diese Zahlung damals bereits einberechnet worden. Die anderen Pro-forma-Kapitalquoten in Tabelle 1 sind von dieser Pro-forma-CET1-Quote gemäss Basel III abgeleitet (siehe auch Fussnote 10).

\*\*\* Gemäss der Schweizer «Too big to fail»-Regulierung müssen die Schweizer Grossbanken CET1-Kapital in der Höhe von mindestens 10% der risikogewichteten Aktiven halten.

\*\*\*\* Ab 2015 bezieht sich das TBTF-Gesamtengagement auf das Basel-III-Gesamtengagement gemäss Definition vom Januar 2014. Die TBTF-Gesamtengagement-Zahlen für Q1 2013 sind «Phase-in»-Werte.

Quellen: Quartalsberichte der Credit Suisse und der UBS

im ersten Quartal 2015, während sie bei der UBS im gleichen Zeitraum von 13,2% auf 13,7% anstieg. Die beiden Grossbanken erfüllen somit die entsprechende international geforderte CET1-Kapitalquote von 8,5% (Credit Suisse) bzw. 8,0% (UBS), die ab 2019 einzuhalten ist.<sup>12</sup>

Insgesamt haben die Grossbanken auch ihre Leverage Ratios verbessert. So stieg die «going concern»-verlustabsorbierende TBTF-Leverage Ratio<sup>13</sup> der Credit Suisse von 3,0% im ersten Quartal 2014 auf 3,4% im ersten Quartal 2015. Bei der UBS verbesserte sich die entsprechende Quote im gleichen Zeitraum leicht von 3,1% auf 3,2%. Damit erfüllen beide Banken die ab 2019 einzuhaltenden «Look-through»-Anforderungen an das «going concern»-verlustabsorbierende Kapital (3,1% des Gesamtengagements). Auch gemessen am Gesamtkapital (total leverage ratio) erfüllen beide Banken die entsprechenden ab 2019 geltenden Anforderungen.<sup>14</sup>

Seit Anfang 2015 müssen Banken weltweit ihre Leverage Ratios nach Basel III offenlegen.<sup>15</sup> Die Credit Suisse wies für das erste Quartal 2015 eine Leverage Ratio von 3,6%

12 Unter Basel III müssen die Schweizer Grossbanken ab 2019 CET1-Kapital im Umfang von insgesamt 8,5% (Credit Suisse) bzw. 8,0% (UBS) ihrer RWA halten. Diese Anforderung setzt sich zusammen aus dem Minimum von 4,5%, dem Kapitalerhaltungspuffer von 2,5% und dem Zuschlag für systemrelevante Banken auf globaler Ebene, der für die Credit Suisse 1,5% und für die UBS 1,0% beträgt. Gemäss TBTF-Regulierung müssen die Schweizer Grossbanken CET1-Kapital von insgesamt 10,0% ihrer RWA halten. Diese Anforderung setzt sich zusammen aus dem Minimum von 4,5% und einem Puffer von 5,5%.

13 Die «going concern»-verlustabsorbierende Leverage Ratio ist definiert als verlustabsorbierendes Kapital im Verhältnis zum TBTF-Gesamtengagement. Bis Ende 2014 entspricht Letzteres dem Basel-III-Gesamtengagement gemäss Definition vom Dezember 2010, ab 2015 dem Basel-III-Gesamtengagement gemäss Definition vom Januar 2014. Man beachte, dass die UBS ihre TBTF Total Leverage Ratio basierend auf sowohl der alten als auch der neuen Basel-III-Definition des Gesamtengagements ausweist.

14 In der «Too big to fail»-Regulierung ist die Leverage Ratio relativ zu den risikogewichteten Anforderungen definiert. Die 3,1% entsprechen der risikogewichteten 13%-Anforderung an das verlustabsorbierende Kapital. Die Anforderungen an das Gesamtkapital von 17,1% (Credit Suisse) und 18,4% (UBS) entsprechen einer Leverage Ratio von 4,1% bzw. 4,4%.

15 Basel III schreibt nur die Offenlegung der Leverage Ratios gemäss Übergangsbestimmungen der Rahmenregelung vor. Die «Look-through»-Leverage-Ratio ist jedoch anhand weiterer Angaben, die den Offenlegungsvorschriften unterstehen, einfach zu berechnen.

gemäss Basel III aus; die entsprechende Leverage Ratio der UBS betrug 3,4%. Beide Institute erfüllen somit das vom Basler Ausschuss vorgesehene Minimum von 3%.

#### Weitere Stärkung der Widerstandskraft notwendig

Obwohl die Grossbanken die ab 2019 geltenden regulatorischen «Look-through»-Anforderungen weitgehend erfüllen, empfiehlt die SNB den beiden Instituten, in ihren Bemühungen zur Stärkung der Widerstandskraft nicht nachzulassen. Dies gilt insbesondere in Bezug auf die Leverage Ratio.

Die weitere Stärkung der Widerstandskraft ist aus drei Gründen wichtig: Erstens sind die Risiken im Wirtschafts- und Finanzmarktumfeld nach wie vor hoch (siehe Kapitel 2). Das Verlustpotenzial der Grossbanken relativ zu ihrer Kapitalisierung ist weiterhin substanziell, sowohl in den von der SNB berücksichtigten Negativszenarien als auch gemessen anhand der Verlusterfahrung in der jüngsten Finanzkrise.<sup>16</sup> Für die Finanzstabilität in der Schweiz ist es wichtig, dass die Grossbanken auch nach Eintritt solcher Verluste adäquat kapitalisiert bleiben. Auch wenn die Negativszenarien unwahrscheinliche, äusserst ungünstige Entwicklungen des wirtschaftlichen Umfelds und der Bedingungen auf den Finanzmärkten beschreiben, sind sie doch nicht übermässig konservativ. Das Verlustpotenzial liegt in diesen Szenarien weit unter den Verlusten, die in der Finanzkrise verzeichnet wurden, sogar unter Berücksichtigung des Umstands, dass die Grossbanken ihre Gesamtaktiven und RWA abgebaut haben. Zudem wurden die Verluste in der Finanzkrise durch umfangreiche Stützungsmaßnahmen der öffentlichen Hand eingedämmt.

16 Für eine Schätzung der Verluste in der jüngsten Finanzkrise siehe Bank of England, «The Financial Policy Committee's review of the leverage ratio», Oktober 2014. Gemäss dieser Schätzung betragen die Verluste der Banken bis zu 9% ihrer Bilanzsummen.

## CDS-PRÄMIEN IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

Prämien für Ausfallrisiko (erstrangige Fünfjahresdarlehen) Grafik 10



Quelle: Bloomberg

Zweitens ergibt ein internationaler Vergleich der regulatorischen Kapitalquoten der Schweizer Grossbanken ein gemischtes Bild hinsichtlich ihrer Widerstandskraft. Zwar liegen ihre risikogewichteten Kapitalquoten über dem Durchschnitt global tätiger Grossbanken,<sup>17</sup> auf ihre Leverage Ratios trifft dies jedoch noch nicht zu. So liegen ihre Leverage Ratios gemäss Basel III beispielsweise unter dem Durchschnitt.<sup>18</sup> Eine Verbesserung der Leverage Ratio – auch im internationalen Vergleich – ist insofern von Bedeutung, als die Leverage Ratio als Mass für die Widerstandskraft der Banken zunehmend wichtiger wird und im Krisenfall erfahrungsgemäss rasch ins Zentrum der Aufmerksamkeit der Marktteilnehmer rücken kann. Die seit Anfang 2015 geltende Offenlegungspflicht der Basel-III-Leverage Ratio ermöglicht einen direkten internationalen Vergleich.

Und drittens ist zu erwarten, dass die regulatorischen Entwicklungen sowohl auf internationaler als auch auf nationaler Ebene zu höheren Kapitalanforderungen führen werden, insbesondere für die Grossbanken (siehe «Internationale und nationale Entwicklungen bezüglich Kapitalregulierung», S. 19). Es ist wichtig, dass sich die Grossbanken auf diese erwartete Erhöhung der internationalen und nationalen Kapitalanforderungen vorbereiten, indem sie ihre Widerstandskraft stärken.

#### **Markteinschätzung bezüglich Widerstandskraft der Grossbanken**

Marktpreise wie CDS-Prämien geben einen Hinweis darauf, wie der Markt die Widerstandskraft der Banken einschätzt. Je grösser das Kreditrisiko und je geringer die Einschätzung der Widerstandskraft, desto höher ist auch die Prämie eines bestimmten CDS. Gestützt auf die CDS-Prämien schätzt der Markt die Schweizer Grossbanken im internationalen Vergleich als überdurchschnittlich oder durchschnittlich widerstandsfähig ein. Seit dem markanten Rückgang nach dem Höhepunkt der Finanzkrise sind die CDS-Prämien sowohl der Schweizer Grossbanken als auch anderer global tätiger Grossbanken relativ stabil geblieben (siehe Grafik 10).

Die Marktpreise zeichnen allerdings ein verzerrtes Bild der Widerstandskraft global tätiger Banken, da sie die Erwartung des Marktes hinsichtlich Wahrscheinlichkeit und Wirksamkeit staatlicher Unterstützung im Krisenfall beinhalten («Too big to fail»-Problematik). So widerspiegeln die CDS-Prämien die Markteinschätzung der Wahrscheinlichkeit, dass der zugrunde liegende Kredit zurückbezahlt wird. Dabei ist es irrelevant, wer die Investition zurückbezahlt – ob die Bank oder Dritte, wie z. B. der Staat. Deshalb überschätzen Marktpreise im Allgemeinen die intrinsische Widerstandskraft global tätiger Banken.

17 Dieser Vergleich basiert auf Tier-1-Kapitalquoten gemäss Basel III. Dies gewährleistet, dass die bedingten Kapitalinstrumente, die aus «Going concern»-Sicht verlustabsorbierend sind, ebenfalls berücksichtigt werden. Da diese Instrumente eine wichtige Rolle in der Schweizer «Too big to fail»-Regulierung spielen, besteht das Tier-1-Kapital der Schweizer Grossbanken – insbesondere jenes der Credit Suisse – nicht ausschliesslich aus CET1-Kapital.

18 Siehe auch IWF, «Switzerland: Concluding Statement of the 2015 Article IV Mission», 23. März 2015. Im Rahmen seines jährlichen Länderexamens empfiehlt der IWF erneut eine rasche Erhöhung der Leverage Ratio auf das Niveau anderer global tätiger Grossbanken.

Kreditratings von Moody's und Standard & Poor's (S&P) bringen den Umstand, dass das «Too big to fail»-Problem noch nicht gelöst ist, explizit zum Ausdruck.<sup>19</sup> Diese Ratings beinhalten nach wie vor die Erwartung staatlicher Unterstützung. Die Anstrengungen zur Lösung der «Too big to fail»-Problematik zeigen jedoch bereits Wirkung: Alle grossen Ratingagenturen haben den aus staatlicher Unterstützung resultierenden Ratingvorteil (uplift) von global tätigen Grossbanken gesenkt oder sind dabei, ihn zu senken.<sup>20</sup> Diese Entwicklung widerspiegelt insbesondere die strengeren Auflagen für Behörden bezüglich der Verwendung öffentlicher Mittel für die Rettung von Banken sowie die verbesserte Abwicklungsfähigkeit (resolvability) der Banken.

#### **Problem der risikogewichteten Aktiven erkannt, aber noch nicht gelöst**

Bei der Kapitalregulierung der Banken spielen die RWA eine zentrale Rolle. Grundsätzlich gibt es zwei Ansätze zur Bestimmung der RWA: den Standardansatz, der Risikogewichte für vordefinierte Klassen von Positionen vorgibt, und den Modellansatz, bei dem die Banken ihre eigenen internen Modelle zur Berechnung der Risikogewichte der verschiedenen Positionen anwenden.

In den letzten Jahren hat das Vertrauen der Märkte und Behörden in die modellbasierten RWA stetig abgenommen.<sup>21</sup> Theoretisch kann zwar der Modellansatz die Risiken einer Bank genauer abbilden als der Standardansatz. In der Praxis jedoch stellen Marktteilnehmer, Analysten und Behörden weltweit in Frage, ob solche modellbasierten RWA die ökonomischen Risiken einer Bank auch tatsächlich adäquat wiedergeben, eine ausreichende Widerstandskraft gewährleisten und den Vergleich mit anderen Banken ermöglichen.

Verschiedene internationale und nationale Studien haben gezeigt, dass die Bedenken hinsichtlich modellbasierter RWA berechtigt sind. So haben internationale Studien festgestellt, dass es markante RWA-Unterschiede zwischen Banken mit modellbasierten Ansätzen gibt. Diese lassen sich nur teilweise durch die unterschiedlich hohen Risiken, welche die Banken eingehen, erklären. In Studien des Basler Ausschusses mussten die teilnehmenden Banken die RWA für identische, hypothetische Portfolios gemäss ihren Modellen berechnen. Der höchste Wert der so eruierten RWA war mehr als doppelt so hoch wie der tiefste.<sup>22</sup>

19 Siehe auch IWF, «How big is the implicit subsidy for banks seen as too important to fail?» in: *Global Financial Stability Report*, April 2014. In seinem «Too big to fail»-Bericht hielt der Bundesrat ebenfalls fest, dass die «Too big to fail»-Problematik in der Schweiz noch nicht gelöst sei (siehe Bundesrat, «Too big to fail», 18. Februar 2015).

20 So senkte z. B. Moody's kürzlich diesen Ratingvorteil für die meisten internationalen tätigen Banken. Siehe Moody's Investor Service, «Moody's concludes reviews on 13 global investment banks' ratings», 28. Mai 2015. Für S&P siehe z. B. «S&P Takes Various Rating Actions On Certain U.K., German, Austrian, And Swiss Banks Following Government Support Review», 3. Februar 2015.

21 Siehe dazu SNB, *Bericht zur Finanzstabilität*, 2012, 2013 und 2014.

22 Siehe Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, *Regulatory consistency assessment programme (RCAP) – Analysis of risk-weighted assets for market risks*, Januar 2013; *Regulatory consistency assessment programme (RCAP) – Analysis of risk-weighted assets for credit risk in the banking book*, Juli 2013. Für diese Studie wurden Risikogewichte anstatt RWA ausgewiesen; siehe auch EBA, *Interim results of the EBA review of the consistency of risk-weighted assets*, 26. Februar 2013; Barclays, *The dog that dug*, 21. September 2012.



Auch nationale Studien haben nachgewiesen, dass modellbasierte RWA in manchen Fällen zu tief sind. So kam die FINMA Ende 2012 bei einer Analyse der inländischen Wohnhypotheken zum Schluss, dass die durchschnittlichen Risikogewichte, die in den internen Modellen verwendet werden, rund viermal tiefer sind als jene gemäss Standardansatz. Eine umfassendere Analyse, welche die FINMA mit Unterstützung der SNB vornahm, verglich die RWA für Kreditrisiken der Grossbanken nach Modell mit jenen nach Standardansatz und ergab, dass die modellbasierten RWA auch in anderen Portfolios zu tief sind.<sup>23</sup> Die tatsächlichen Risiken der Grossbanken sind somit in einigen Portfolios durch die modellbasierten RWA nicht adäquat abgebildet und folglich nicht angemessen mit Eigenkapital unterlegt. Gestützt auf diese Analysen hat die FINMA erste Korrekturmassnahmen eingeführt; insbesondere hat sie institutsspezifische Multiplikatoren festgelegt.<sup>24</sup>

Um das RWA-Problem anzugehen, sind auf internationaler und nationaler Ebene verschiedene regulatorische Initiativen lanciert worden (siehe unten, «Internationale und nationale Entwicklungen bezüglich Kapitalregulierung»). Auf internationaler Ebene befassen sich mehrere Arbeitsgruppen

23 Siehe «Jedes Modell stösst an seine Grenzen», FINMA-Jahresmedienkonferenz, 31. März 2015.

24 Diese Multiplikatoren werden schrittweise eingeführt und ab Anfang 2019 vollständig in Kraft treten. Quellen: Quartalsberichte der Banken für Q1 2015.

## Internationale und nationale Entwicklungen bezüglich Kapitalregulierung

### *Regulatorische Entwicklungen auf internationaler Ebene*

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht ist daran, Massnahmen zur Verbesserung der risikogewichteten Kapitalanforderungen zu erarbeiten. Diese Massnahmen basieren auf dem Grundsatz, dass sich der Modell- und der Standardansatz ergänzen sollten. Die Erhöhung der Transparenz dürfte eine zentrale Komponente dieser Massnahmen sein.

Folgende drei Massnahmen werden diskutiert: Erstens soll der Standardansatz grundlegend überarbeitet werden. Zweitens prüft der Ausschuss die Einführung einer Untergrenze (floor) für die modellbasierten RWA auf der Basis des revidierten Standardansatzes gemäss Basel III. Diese Untergrenze wäre so angelegt, dass die RWA von Banken, die interne Modelle anwenden, ein vorsichtiges Niveau nicht unterschreiten würden. Drittens will der Ausschuss auch bestimmte Elemente des Modellansatzes verbessern.

### *Regulatorische Entwicklungen auf nationaler Ebene*

Im Februar 2015 stellte der Bundesrat Handlungsbedarf bezüglich der «Too big to fail»-Regulierung fest<sup>1</sup>

1 Siehe Bundesrat, «Too big to fail», 18. Februar 2015.

des Basler Ausschusses mit der Berechnung der RWA. Ein zentrales Element der derzeit diskutierten Massnahmen ist die Einführung einer Untergrenze (floor) für die modellbasierten RWA auf der Basis des revidierten Standardansatzes. Auf nationaler Ebene werden die Ergebnisse des oben erwähnten RWA-Vergleichs sowie die bereits durch die FINMA ergriffenen und die auf internationaler Ebene erwarteten Massnahmen von einer vom EFD geleiteten Arbeitsgruppe berücksichtigt. Diese Arbeitsgruppe soll Vorschläge und die entsprechenden rechtlichen Anpassungen für die Umsetzung der im «Too big to fail»-Bericht des Bundesrats enthaltenen Empfehlungen ausarbeiten.

Zusätzlich zu diesen regulatorischen Initiativen erachtet es die SNB immer noch als notwendig, dass die Grossbanken die Transparenz in Bezug auf die RWA erhöhen.<sup>25</sup> Auf internationaler Ebene weisen die grössten US-Banken ihre Kreditrisiko-RWA gemäss dem Modell- und dem Standardansatz aus. Auf nationaler Ebene hat die FINMA die Banken inzwischen dazu aufgefordert, die Unterschiede zwischen den Berechnungen nach Modellansatz und denjenigen nach Standardansatz offenzulegen.<sup>26</sup> Die Offenlegung der RWA gemäss Standardansatz würde einen Richtwert für die modellbasierten RWA liefern und den

25 Siehe dazu SNB, *Bericht zur Finanzstabilität*, 2012, 2013 und 2014.

26 Siehe «Jedes Modell stösst an seine Grenzen», FINMA-Jahresmedienkonferenz, 31. März 2015.

und beauftragte eine Arbeitsgruppe unter Leitung des EFD, Vorschläge und die entsprechenden rechtlichen Anpassungen vorzulegen.<sup>2</sup> Die Vorschläge sollen die «Too big to fail»-Problematik lösen, die – gemessen am Verhältnis zwischen den Gesamtaktiven der Grossbanken und dem BIP – in der Schweiz besonders ausgeprägt ist. Der Bundesrat stützt sich auf die Empfehlungen der Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie (Expertengruppe Brunetti).<sup>3</sup>

Der identifizierte Handlungsbedarf im Bereich Kapitalregulierung beinhaltet insbesondere eine Rekalibrierung der Kapitalanforderungen für systemrelevante Banken. Sowohl hinsichtlich der risikogewichteten Kapitalanforderungen als auch der Leverage Ratio soll die Schweiz zu den Ländern mit international führenden Anforderungen gehören. Die Rekalibrierung der Kapitalanforderungen berücksichtigt die Ergebnisse eines Vergleichs zwischen RWA basierend auf bankinternen Modellansätzen und solchen gemäss Standardansatz, den die FINMA zusammen mit den Grossbanken und mit Unterstützung der SNB durchführte, sowie die von der FINMA bereits eingeleiteten und die auf internationaler Ebene erwarteten Massnahmen.

2 Siehe Medienmitteilung des Bundesrats vom 18. Februar 2015.

3 Siehe Schlussbericht der Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie, 1. Dezember 2014.

Vergleich zwischen den Banken vereinfachen.<sup>27</sup> Diese erhöhte Transparenz ist nötig, um die Glaubwürdigkeit der modellbasierten RWA wiederherzustellen und die Marktdisziplin zu stärken.

Die SNB ist nach wie vor der Ansicht, dass die risikogewichteten Kapitalanforderungen (inklusive einer Untergrenze (floor) für modellbasierte RWA) und die Leverage-Ratio-Anforderungen einander ergänzen sollten. Risikogewichtete Anforderungen sollten bei ökonomischen Entscheidungen den Ausschlag geben, während die Leverage Ratio als Absicherung (backstop) dienen sollte. Bis jedoch die internationalen und nationalen Massnahmen zur Lösung des RWA-Problems – welche die Glaubwürdigkeit der RWA wiederherstellen und Transparenz schaffen – wirksam werden, ist es aus Gründen der Vorsicht geboten, der Leverage Ratio bei der Einschätzung der Widerstandskraft der Grossbanken mehr Gewicht zu verleihen. So schenken Analysten beim Beurteilen und Vergleichen von Banken der Leverage Ratio zunehmend Beachtung.

### 3.2. INLANDORIENTIERTE KREDITBANKEN

Das Exposure der inlandorientierten Kreditbanken gegenüber dem Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt ist im Jahr 2014 weiter angestiegen. Während der Anteil an neuen Hypothekarkrediten mit ausgereizter Tragbarkeit (loan-to-income ratio, LTI) auf hohem Niveau verharrte, nahmen das Hypothekarkreditwachstum und der Anteil an neu vergebenen Hypothekarkrediten mit hohem Belehnungsgrad (loan-to-value ratio, LTV) ab. Daher fiel die

<sup>27</sup> Die von Analysten vorgenommenen Schätzungen der RWA gemäss Standardansatz zeigen, dass eine Marktnachfrage nach solchen parallelen Berechnungen besteht. Siehe z.B. die Berechnung der UBS für die Kreditrisiko-RWA der Credit Suisse gemäss Standardansatz, die eine rund doppelt so hohe Schätzung ergibt wie die modellbasierten RWA. Quelle: «Credit Suisse Group: RWA upward pressure could result in lower cash dividends», UBS Global Research, 25. November 2014.

Exposure-Zunahme geringer aus als in den Jahren zuvor. Diese Entwicklungen erfolgten vor dem Hintergrund weitgehend unveränderter Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt.

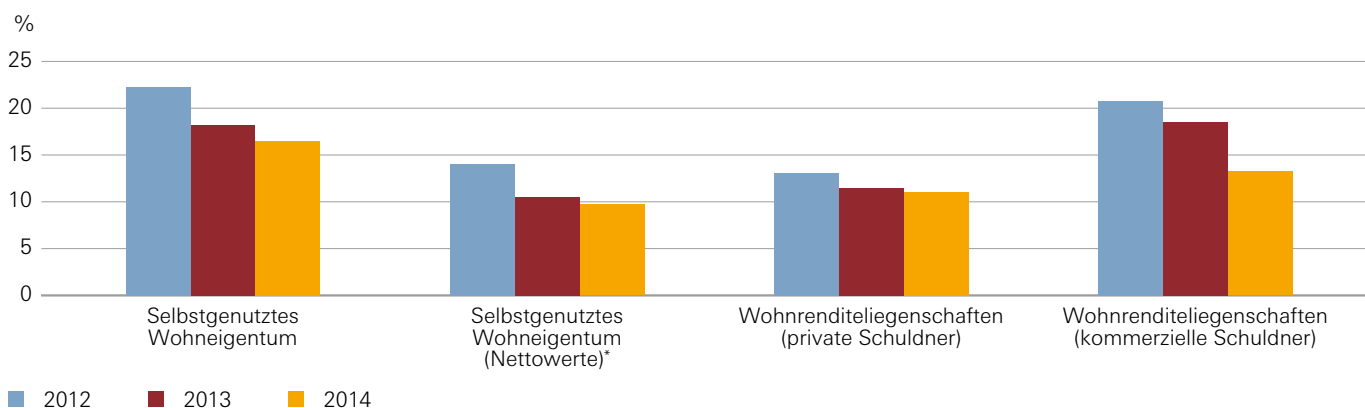
Was die Kapitalisierung dieser Banken betrifft, blieb die Situation im Jahr 2014 weitgehend unverändert. Erstens hat das anrechenbare Kapital der inlandorientierten Banken parallel zur Grösse ihrer Bilanzsumme zugenommen. Trotz des Profitabilitätsdrucks aufgrund von historisch tiefen Zinsmargen und trotz des fortgesetzten Anwachsens ihrer Bilanzsummen haben die inlandorientierten Banken somit ihre Leverage Ratios auf historisch hohem Niveau stabil gehalten. Dies ist grösstenteils auf höhere einbehaltenen Gewinne zurückzuführen. Zweitens haben ihre risikogewichteten Kapitalquoten gegenüber 2013 leicht zugenommen und liegen insgesamt signifikant über den regulatorischen Mindestanforderungen.

Aus ökonomischer Sicht ist die Widerstandskraft der inlandorientierten Kreditbanken möglicherweise niedriger als aufgrund ihrer regulatorischen Kapitalisierung anzunehmen wäre. Stresstests deuten zwar darauf hin, dass zurzeit die meisten Banken den für sie relevanten Negativszenarien standhalten sollten. Gleichzeitig machen sie auch deutlich, wie wichtig es ist, dass die Banken umfangreiche Kapitalüberschüsse relativ zu den regulatorischen Mindestanforderungen halten. Daher sollten die Banken beim Aufstellen ihrer Kapitalpläne und beim Festsetzen ihrer Kreditvergabe- oder Zinsrisikopolitik sicherstellen, dass sie potenzielle Verluste bei signifikanten negativen Schocks verkraften können. Vorsicht ist besonders im aktuellen Umfeld von ausserordentlich tiefen Zinsen geboten.

### LOAN-TO-VALUE: NEUE HYPOTHEKARKREDITE

Anteil neuer Hypothekarkredite mit LTV über 80%

Grafik 11



\* Bei der Nettosicht werden Verpfändungen der 2. Säule und der Säule 3a im Rahmen der Wohneigentumsförderung als Zusatzsicherheiten bei der Berechnung des Belehnungsgrads berücksichtigt.  
Quelle: SNB

Der folgende Abschnitt zeigt das Exposure und das Verlustpotenzial der inlandorientierten Kreditbanken auf. Abschnitt 3.2.2 enthält eine Einschätzung der Widerstandskraft dieser Banken, mit Fokus auf die Entwicklung der regulatorischen Kapitalkennzahlen sowie eine Beurteilung der Kapitalisierung dieser Banken aus ökonomischer Sicht.

### 3.2.1. EXPOSURES UND AUSWIRKUNGEN DER SZENARIEN

#### Verlangsamte Zunahme des Hypothekarkreditvolumens

Das Hypothekarkreditwachstum der inlandorientierten Kreditbanken schwächte sich 2014 auf 4,3% (Ende 2013: 5,1%<sup>28</sup>) parallel zum Gesamtmarkt (3,6% verglichen mit 4,3% Ende 2013) ab.<sup>29</sup> Infolge der geringeren Dynamik verlangsamte sich der Anstieg des Verhältnisses von Hypothekarkrediten zum Bruttoinlandprodukt (BIP). Überdies verharrten im Jahr 2014 die Ungleichgewichte gemessen an der Differenz zwischen dem Verhältnis von Hypothekarkrediten zum Trend des BIP und dessen langfristigen Verlauf weitgehend unverändert auf hohem Niveau. Daten vom ersten Quartal 2015 deuten darauf hin, dass das Wachstum der Hypothekarkredite seit Ende 2014 im Wesentlichen unverändert geblieben ist.

Derweil birgt der weitere Zinsrückgang auf dem Geld- und Kapitalmarkt nach dem geldpolitischen Entscheid vom Januar 2015 – die Zinsen befinden sich seit Anfang 2015 teils deutlich im negativen Bereich – mittelfristig das Risiko eines erneuten Anstiegs der Ungleichgewichte auf dem

28 Diese Zahl weicht aufgrund von Stichprobenänderungen der Banken von der im letztjährigen *Bericht zur Finanzstabilität* ausgewiesenen Zahl ab.  
29 Die Zahlen beziehen sich auf nominale Wachstumsraten.

Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt. Sinkende Zinssätze scheinen die Attraktivität von Immobilienanlagen im Vergleich zu alternativen Anlageformen erhöht zu haben. Dies könnte zu mehr Nachfrage und entsprechendem Druck auf die Preise führen, insbesondere im Bereich der Wohnrenditeliegenschaften.

#### Geringerer Anteil an Neuhypotheken mit hohem Belehnungsgrad – anhaltend hohes Tragbarkeitsrisiko

Der Anteil der neu vergebenen Kredite mit hohem Belehnungsgrad hat im Vergleich zum Vorjahr wiederum abgenommen. Betreffend Tragbarkeit bleibt die Risikobereitschaft der inlandorientierten Banken bei der Gewährung von Neuhypotheken auf dem bisherigen hohen Niveau.

Gemäss der von der SNB durchgeführten Umfrage zur Vergabe von Hypothekarkrediten<sup>30</sup> hat der Anteil der neu vergebenen Hypothekarkredite<sup>31</sup> mit hohem Belehnungsgrad im Vergleich zum Vorjahr weiter abgenommen. Der Anteil der neu vergebenen Hypothekarkredite mit einem LTV<sup>32</sup> über 80% ist im Segment des selbstgenutzten

30 Es werden die 25 grössten Banken mit einem kumulativen Marktanteil von über 80% am inländischen Hypothekarmarkt befragt. Belehnungsgrad- und Tragbarkeitsdaten werden für Neuhypotheken in den Bereichen selbstgenutztes Wohneigentum (2014: 29,0 Mrd. Franken) und Wohnrenditeliegenschaften in den Händen von Kommerziellen (8,8 Mrd. Franken) bzw. von Privaten (9,6 Mrd. Franken) gesammelt.

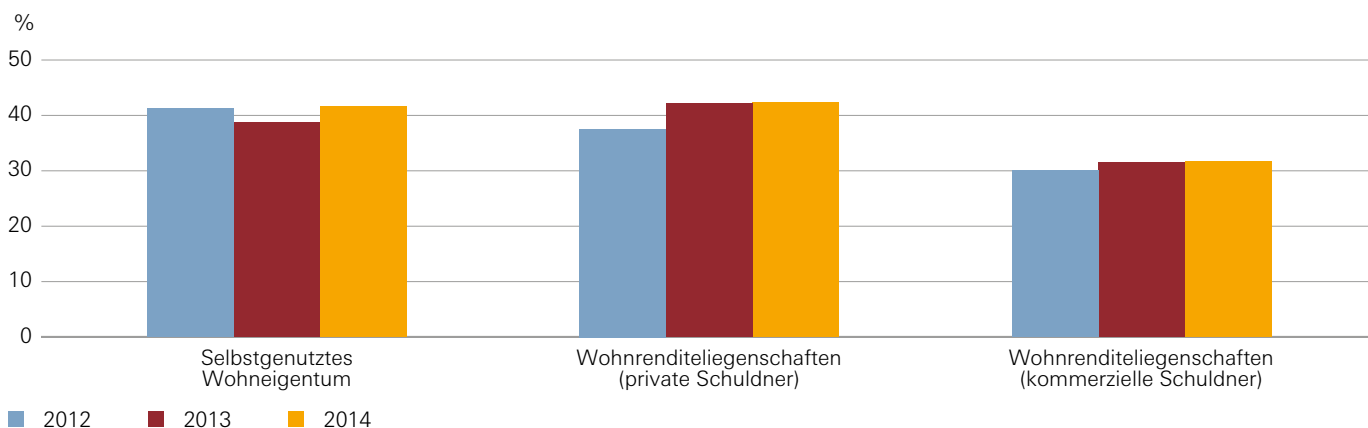
31 Im Rahmen der Umfrage umfasst der Begriff «neue Hypothekarkredite» sowohl Kredite zur Refinanzierung einer existierenden, von einem anderen Geldgeber gewährten Hypothek wie auch Neuhypotheken für den Kauf oder Bau von Immobilien.

32 Der erhobene Belehnungsgrad oder LTV (loan-to-value) entspricht dem Verhältnis zwischen der Hypothek und dem Wert des Pfandobjekts. Die Hypothek entspricht der von der Bank bewilligten Kreditlimite. Als Wert des Pfandobjekts gilt der Marktwert. Bei den meisten Banken weicht der so berechnete LTV nur geringfügig von dem ebenfalls erhobenen, auf bankinternen Bewertungen basierenden LTV ab.

### LOAN-TO-INCOME: NEUE HYPOTHEKARKREDITE

Anteil mit kalkulatorischen Kosten von über einem Drittel des Einkommens (selbstgenutztes Wohneigentum) bzw. der Miete (Wohnrenditeliegenschaften) bei einem Zinssatz von 5%

Grafik 12



Quelle: SNB

Wohneigentums auf rund 17% (Bruttosicht) bzw. rund 10% (Nettosicht)<sup>33</sup> und bei den Wohnrenditeliegenschaften in Händen von Privaten auf rund 11% zurückgegangen. Im Falle der Wohnrenditeliegenschaften in den Händen von Kommerziellen deuten die Daten auf einen stärkeren Rückgang beim Anteil der Neuhypotheken mit hohem Belehnungsgrad hin, und zwar von 18% auf 13% (siehe Grafik 11).<sup>34</sup>

Andererseits verharrten die mittels LTI gemessenen Tragbarkeitsrisiken im Jahresvergleich in allen Segmenten weitgehend unverändert auf hohem Niveau (siehe Grafik 12).

33 Bei der Nettosicht werden Verpfändungen der 2. Säule und der Säule 3a im Rahmen der Wohneigentumsförderung als Zusatzsicherheiten bei der Berechnung des Belehnungsgrads berücksichtigt. Dabei gilt es jedoch zu beachten, dass die Effektivität des Schutzes dieser Zusatzsicherheiten gegen Kreditverlust im Bankensektor bei einer grösseren Preiskorrektur auf dem Schweizer Immobilienmarkt ungetestet ist.

34 Über das Kalenderjahr aggregierte Werte gemäss dem Hypothekarkreditvolumen.

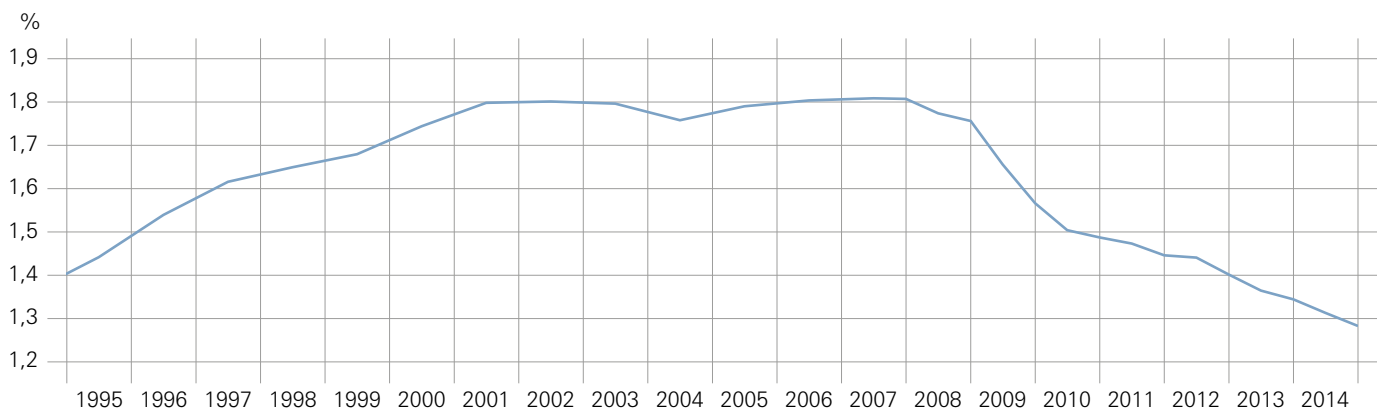
Gemäss Umfrage der SNB hätten 2014 bei 42% des neu vergebenen Hypothekarkreditvolumens zur Finanzierung von selbstgenutztem Wohneigentum die kalkulatorischen Kosten<sup>35</sup> bei einem Zinssatz von 5% einen Drittel des Bruttoerwerbseinkommens bzw. Renteneinkommens überstiegen. Betreffend Wohnrenditeliegenschaften lassen sich bei den von Privaten gehaltenen Liegenschaften Tragbarkeitsrisiken in ähnlicher Höhe ausmachen, während diese Risiken bei den von Kommerziellen gehaltenen Liegenschaften etwas tiefer zu sein scheinen. Bei einem Zinssatz von 5% wären die kalkulatorischen Kosten bei fast 42% des Volumens der neu an Private vergebenen Hypotheken nicht mehr durch den Nettomiettertrag gedeckt. Bei den kommerziellen Kreditnehmern liegt der Anteil bei 32%. Zu bedenken ist bei der Interpretation dieser Zahlen, dass sie auf stan-

35 Die für diese Schätzung beigezogenen kalkulatorischen Kosten setzen sich zusammen aus dem kalkulatorischen Zinssatz (5%) und den Unterhaltskosten sowie Amortisationskosten (je 1%). Der Hypothekarzins lag in den letzten 50 Jahren durchschnittlich bei knapp 5%.

## ZINSMARGEN INLANDORIENTIERTER KREDITBANKEN

Nettozinsertrag geteilt durch die Summe der Hypothekarforderungen, der Forderungen gegenüber Kunden sowie der finanziellen Forderungen, gewichteter Durchschnitt

Grafik 13

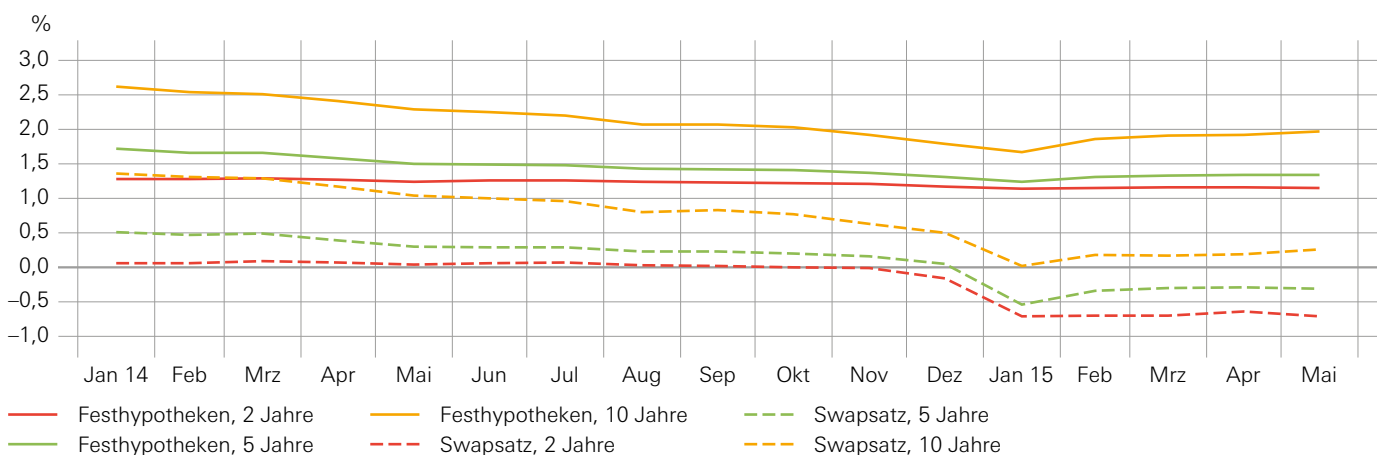


Quellen: FINMA, SNB

## PUBLIZIERTE ZINSSÄTZE AUF NEUEN FESTHYPOTHEKEN UND SWAPSÄTZEN

Gleichgewichteter Durchschnitt

Grafik 14



Quellen: Bloomberg, SNB



dardisierten Definitionen von Einkommen beruhen und daher von den internen, auf eigenen Definitionen beruhenden Tragbarkeitsrisiko-Messungen der Banken abweichen können.<sup>36</sup>

Die Tragbarkeitsrisiken bleiben trotz des weiterhin tendenziell steigenden Anteils von Krediten mit mittelfristiger Zinsbindung, die den Kreditnehmern einen gewissen Schutz vor den Folgen steigender Zinsen bietet, in hohem Masse relevant. Gemäss Stand Ende 2014 hat der Anteil des Hypothekarvolumens mit einer Zinsbindung von mehr als fünf Jahren gegenüber dem Vorjahr leicht zugenommen, beläuft sich aber immer noch auf rund 25%. Folglich wäre ungefähr 75% des Hypothekarvolumens von einem Zinsschock innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren betroffen. Bei rund 35–45% des Hypothekarvolumens beträgt die Zinsbindung sogar weniger als zwölf Monate.<sup>37</sup> Somit wäre ein sehr hoher Anteil des Kreditvolumens kurz- oder mittelfristig von Zinsänderungen betroffen.

### Zinsmargen wiederum gefallen

Im Jahr 2014 ist die durchschnittliche Zinsmarge der inlandorientierten Kreditbanken auf Kreditforderungen nochmals um 6 Basispunkte zurückgegangen. Seit 2007 beträgt der Rückgang nun mehr als 50 Basispunkte bzw. rund ein Viertel (siehe Grafik 13).<sup>38</sup> Diese über alle Banken hinweg einheitliche Entwicklung lässt sich auf einen

36 Die standardisierte Einkommensdefinition stützt sich nur auf das Erwerbs- bzw. Renteneinkommen des Kreditnehmers. Andere Elemente, welche die Tragbarkeit positiv beeinflussen (wie Boni und Vermögenserträge) und solche, die sie negativ beeinflussen (wie Leasing- oder Zinszahlungen auf anderen Bankkrediten), werden nicht berücksichtigt. Im Durchschnitt übersteigt das anrechenbare Einkommen gemäss bankinternen Richtlinien das standardisierte Einkommen um 15–20%; die Unterschiede zwischen den einzelnen Banken sind jedoch beträchtlich. Da Banken unterschiedliche Richtlinien anwenden, kann – im Gegensatz zum standardisierten Einkommen – das nach internen Richtlinien berechnete Einkommen weder zwischen den Banken direkt verglichen noch zur Berechnung aggregierter LTI-Werte verwendet werden.

37 Quelle: SNB-Statistiken.

38 Die Zinsmargen werden anhand der folgenden Formel approximiert: Erfolg aus dem Zinsgeschäft geteilt durch die Summe der Hypothekarforderungen, der Forderungen gegenüber Kunden sowie der finanziellen Forderungen.

signifikanten Rückgang bei der Passivmarge zurückführen.<sup>39</sup> Die Reduktion der Passivmarge ist dadurch zu erklären, dass die Banken die Zinsen auf den Einlagen nicht im Gleichschritt mit dem allgemeinen Zinsniveau gesenkt haben.

Der Druck auf die Kerngeschäftsmargen dieser Banken wird wahrscheinlich aufgrund der eingeführten Negativzinsen auf den Girokontoguthaben bei der SNB andauern. Während die Zinssätze auf Sichtguthaben und Spargeldern – zumindest für Privatkunden – weitgehend unverändert nahe bei null geblieben sind, befinden sich gewisse Kapital- und Geldmarktsätze seit Anfang 2015 im negativen Bereich. Als Folge sind die Passivmargen weiter ins Negative gerutscht. Historisch gesehen ist diese Situation höchst ungewöhnlich, wenn nicht gar einmalig. Ausserdem hat der von der SNB erhobene Negativzins auf Giroguthaben, die einen bestimmten Grenzwert übersteigen, einen direkten Einfluss auf die Margen der Banken. Bei den meisten inlandorientierten Banken ist der auf ihren Giroguthaben erhobene Negativzins jedoch gering im Vergleich zu ihren Gesamterträgen.

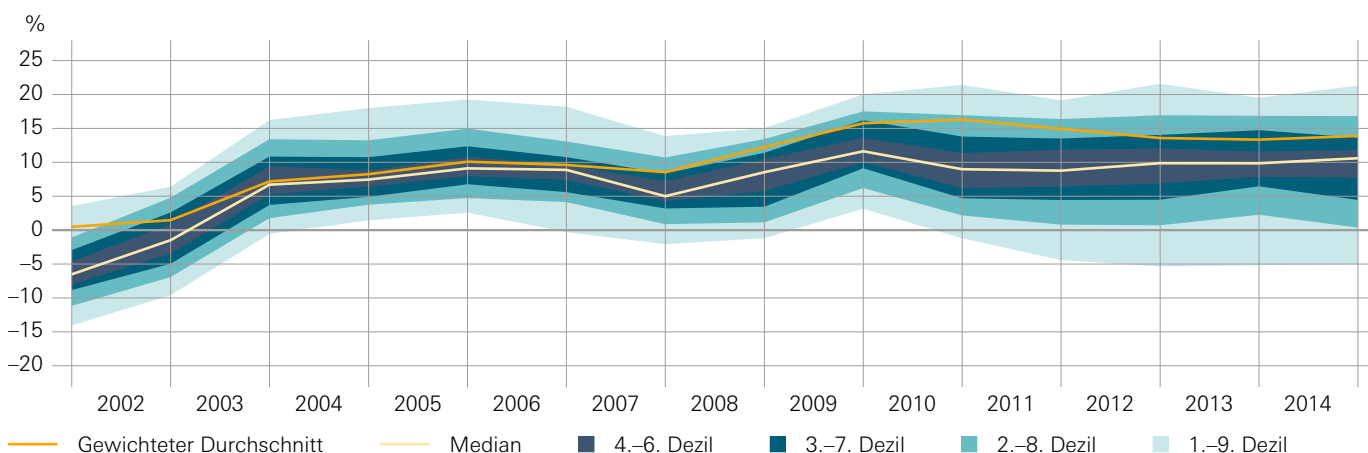
Die Banken haben auf den weiteren Rückgang der Kapital- und Geldmarktsätze seit dem geldpolitischen Entscheid vom Januar 2015 mit der Erhöhung ihrer Aktivmarge auf Neuhypotheken reagiert (siehe Grafik 14). Überdies erhebt eine Anzahl Banken Negativzinsen oder höhere Gebühren auf umfangreiche Einlagen von Unternehmen und institutionellen Kunden. Es ist jedoch fraglich, ob es den Banken möglich sein wird, die gegenwärtige Aktivmarge auf neuen Hypothekarkrediten weiter zu erhöhen oder auch nur beizubehalten, um den Druck auf ihre Profitabilität zu kompensieren. Die Vergabe von Hypothekarkrediten präsentiert sich nämlich im gegenwärtigen Zinumfeld als

39 Die Passivmarge ist die Differenz zwischen den fristenkongruenten, alternativen Finanzierungskosten auf dem Kapitalmarkt und dem auf den Passiva bezahlten Zins. Die Aktivmarge ist die Differenz zwischen dem Zins auf den Aktiven und jenem auf der fristenkongruenten Alternative auf dem Kapitalmarkt.

## ZINSRISIKO INLANDORIENTIERTER KREDITBANKEN

Nettobarwertverluste in Prozent des Tier-1-Kapitals (Annahme: Zinsanstieg um 200 Basispunkte)

Grafik 15



Quellen: FINMA, SNB

besonders attraktiv sowohl für Banken als auch für Nichtbanken wie Versicherungen und Pensionskassen bei ihrer Suche nach höheren Anlagerenditen. Folglich könnte der Wettbewerb insbesondere mit den Nichtbanken den Spielraum der Banken bei der Erhöhung der Hypothekarzinsen einschränken. So gesehen erweist sich das heutige Zinsumfeld als eine zunehmend schwierige Herausforderung für die inlanderorientierten Banken in Bezug auf ihre Kapital-situation und ihre Profitabilität.

### Anhaltend hohes Zinsrisiko

Das direkte Zinsrisiko<sup>40</sup> im Bankenbuch<sup>41</sup> der inlanderorientierten Kreditbanken – gemessen am Effekt eines positiven Zinsschocks auf den Nettobarwert<sup>42</sup> dieser Banken – verharrte seit 2013 weitgehend unverändert auf hohem Niveau (siehe Grafik 15). Bei einem Anstieg des generellen Zinsniveaus um 200 Basispunkte würde der Nettobarwert dieser Banken im Durchschnitt um 13,9% (2013: 13,3%) ihres Tier-1-Kapitals sinken.<sup>43</sup> Dabei ist die Streuung der Zinsrisiken innerhalb dieser Kategorie von Banken beträchtlich. Ohne Berücksichtigung der Banken unter dem 1. Dezil und über dem 9. Dezil liegt die Bandbreite des Effekts zwischen einem Nettobarwertgewinn von 5,0% (2013: 5,2%) und einem Nettobarwertverlust von 21,3% (2013: 19,5%) des Tier-1-Kapitals.

40 Ein direktes Zinsrisiko kann dann entstehen, wenn die Zinsbindungen der Aktiven und Passiven einer Bank voneinander abweichen. Üblicherweise finanziert eine Bank langfristige Kredite mit kurzfristigen Verbindlichkeiten. Diese Fristentransformation führt dazu, 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 (siehe Fussnote 42) der Aktiven als der Passiven.

41 Das Zinsrisikomass beinhaltet alle Positionen im Bankenbuch (ohne nicht-lineare Derivate), plus Handelsbestände an Wertschriften und Edelmetallen, minus Wertschriften-Shortpositionen.

42 Der Barwert einer Bilanzposition entspricht ihrem erwarteten zukünftigen Cashflow, der mit dem entsprechenden risikofreien Zinssatz diskontiert wird.

43 Diese Zahl weicht aufgrund von Stichprobenänderungen bei den Banken von der im letztjährigen *Bericht zur Finanzstabilität* ausgewiesenen Zahl ab.

Es muss betont werden, dass das tatsächliche Exposure der Banken gegenüber dem Zinsrisiko im gegenwärtigen Zinsumfeld mit besonders grosser Unsicherheit behaftet ist. Ein Zinsanstieg würde den Banken bei der Wiederherstellung ihrer Passivmarge behilflich sein (siehe «Zinsmargen wiederum gefallen», S. 23). Dieser Effekt, der in der Nettobarwertanalyse nicht erfasst wird, könnte die negativen Auswirkungen eines moderaten Zinsschocks auf die Nettozinserträge der Banken aufgrund von Fristentransformationen wettmachen. Folglich würde die Nettobarwertsensitivität gegenüber einem Zinsschock das eigentliche Exposure einer Bank gegenüber dem direkten Zinsrisiko überschätzen.<sup>44</sup> Der weitere Zinsrückgang auf dem Geld- und Kapitalmarkt seit Januar 2015 – teilweise in den negativen Bereich – wird diesen Effekt wohl noch verstärken.

Gleichzeitig könnte – wie im *Bericht zur Finanzstabilität 2013* ausführlich dargelegt – die oben dargestellte Nettobarwertanalyse das tatsächliche Exposure der Banken gegenüber substanziellen Zinsschocks unterschätzen. Denn bei Positionen ohne vertraglich festgelegte Zinsbindung<sup>45</sup> basiert dieses Mass auf Annahmen der Banken bezüglich der Zinsbindung dieser Positionen. Der negative Effekt einer substanziellen Zinserhöhung auf den Nettobarwert könnte signifikant höher ausfallen, wenn die tatsächliche Zinsbindung dieser Positionen kürzer als von den Banken angenommen ist.

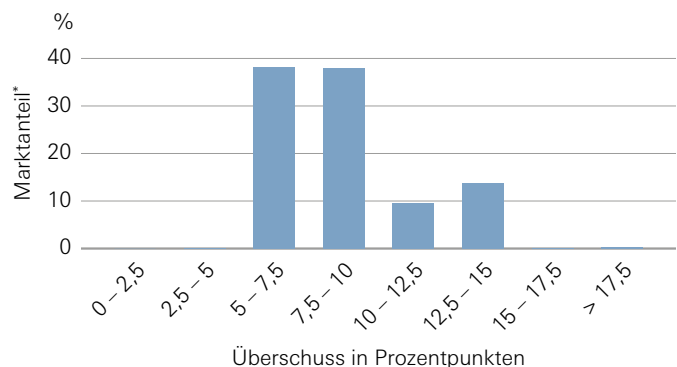
### Substanzielles Verlustpotenzial bei Negativszenarien

Zwei der in Abschnitt 2.2 diskutierten Szenarien sind für die inlanderorientierten Banken von besonderer Relevanz, nämlich das Euro-Schuldenkrisen-Szenario und das Zins-

44 Allgemeiner gesagt kann aus der Nettobarwertanalyse nicht direkt auf die Auswirkungen eines Zinsschocks auf den Nettozinsertrag geschlossen werden. 45 Zu den Positionen mit unbestimmter Zinsbindung gehören auf der Aktivseite der Bilanz Forderungen auf Sicht, Forderungen gegenüber Kunden sowie variabel verzinsten Hypothekarforderungen und auf der Passivseite Verbindlichkeiten auf Sicht sowie Spargelder.

### RISIKOGEWICHTETE KAPITALQUOTEN INLANDORIENTIERTER KREDITBANKEN

Kapitalüberschuss bezüglich Basel-III-Mindestanforderungen von 8% für risikogewichtete Gesamtkapitalquoten Grafik 16



\* Anteil der Bilanzsummen der inlanderorientierten Banken.  
Quellen: FINMA, SNB

schock-Szenario.<sup>46</sup> Gemäss Schätzungen der SNB ergäben sich in beiden Szenarien substanzielle Verluste; diese fallen jedoch aufgrund des starken Fokus dieser Banken auf den Schweizer Hypothekarmarkt im Zinsschock-Szenario deutlich höher aus.<sup>47</sup>

Im Euro-Schuldenkrisen-Szenario würde eine sich über mehrere Quartale erstreckende, tiefe Rezession zu einem erheblichen Anstieg der Ausfallraten für Forderungen gegenüber Unternehmen und Finanzinstituten führen. Auch das Hypothekengeschäft wäre aufgrund höherer Ausfallraten, die vor allem durch die Korrektur bei den Immobilienpreisen und die ansteigende Arbeitslosigkeit bedingt wären, von Verlusten betroffen. Da die Zinsen in diesem Szenario jedoch tief bleiben, wäre die Notwendigkeit von Abschreibungen auf Hypotheken moderat. Während der Nettozinsertrag aufgrund des anhaltend tiefen Zinsniveaus unter einer weiter abnehmenden Passivmarge leiden würde, wäre das Kommissionsgeschäft vor allem durch die schwache Performance der Aktienmärkte beeinträchtigt. Nettozinsertrag und Erträge aus dem Kommissionsgeschäft sind mit Anteilen von rund 70% bzw. 20% zentrale Komponenten des Ertrags der inlandorientierten Banken.

Im Zinsschock-Szenario würde ein plötzlicher und substanzieller Zinssatzanstieg, verbunden mit einer inversen Zinskurve, zu einem starken Rückgang des Nettozinsertrags führen. Höhere Zinssätze, zusammen mit einer starken Korrektur der Immobilienpreise, würden zudem einen massiven Anstieg sowohl der Ausfallraten (default rates) als auch der Verlustausfallquoten (loss given default) im inländischen Hypothekarkreditgeschäft mit sich bringen. Banken, deren Hypothekarkreditportfolio stark auf Regionen konzentriert ist, in denen es besonders ausgeprägte

46 Unabhängig von den betrachteten Szenarien können zudem aufgrund operationeller und rechtlicher Risiken Verluste entstehen.  
47 Die Szenarien werden über einen Horizont von fünf Jahren definiert.

Anzeichen von Überbewertungen von Immobilien gibt, wären speziell stark betroffen. Schliesslich würden auch die Ausfallraten für Forderungen gegenüber Unternehmen deutlich zunehmen.

### 3.2.2. WIDERSTANDSKRAFT

#### Kapitalquoten deutlich über den regulatorischen Mindestanforderungen

Gemessen an den regulatorischen Mindestanforderungen sind bei den inlandorientierten Banken insgesamt umfangreiche Kapitalüberschüsse vorhanden. Per Ende 2014 haben alle inlandorientierten Banken die Basel-III-Mindestanforderung von 8% für die risikogewichtete Gesamtkapitalquote erfüllt und sogar deutlich übertroffen. Bei fast allen Banken waren Kapitalüberschüsse von mehr als 5 Prozentpunkten vorhanden.<sup>48</sup> Bei inlandorientierten Banken mit einem kumulierten Anteil von 24% der Bilanzsummen dieser Banken lag der Kapitalüberschuss bei über 10 Prozentpunkten (siehe Grafik 16).

Per Ende 2014 haben alle inlandorientierten Banken die mit dem antizyklischen Kapitalpuffer einhergehenden zusätzlichen Kapitalanforderungen<sup>49</sup>, die seit Ende Juni 2014 gelten, erfüllt. Beinahe alle erfüllten auch die spezifischen, von der FINMA in Abhängigkeit der jeweiligen Aufsichtskategorie festgelegten Zielgrössen für die Kapitalpuffer.<sup>50</sup> Berücksichtigt man die für das erste Quartal 2015 angekündigten Kapitalmassnahmen,

48 Bei zwei Banken mit einem Marktanteil von 0,1% liegt der Kapitalüberschuss zwischen 2,5 und 5 Prozentpunkten. Ihr Marktanteil ist jedoch so klein, dass dies in Grafik 16 nicht ersichtlich ist.

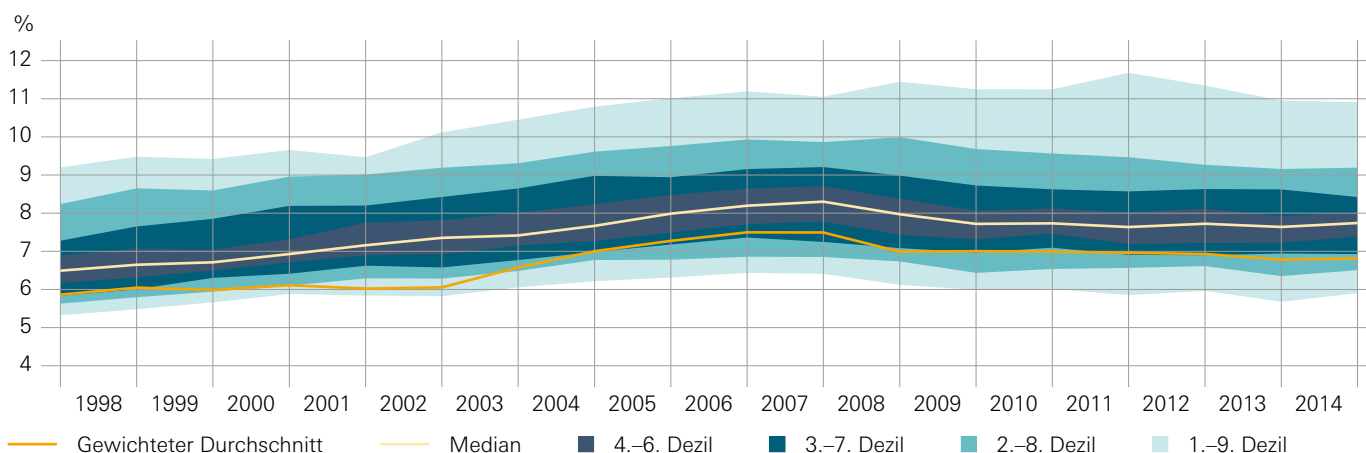
49 Auf Antrag der SNB hat der Bundesrat im Januar 2014 den sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffer von 1% auf 2% der risikogewichteten Positionen, bei denen eine Wohnliegenschaft im Inland als Grundpfand fungiert, erhöht.

50 Zu Aufsichtszwecken teilt die FINMA die Banken in fünf Aufsichtskategorien ein, wobei jede Kategorie aus einer Gruppe von Banken mit einem vergleichbaren Risikoprofil besteht. Die Kategorisierung basiert auf Kriterien, die mit der Grösse der Bank verbunden sind, sowie auf einem Indikator des Risikoexposures der Bank (siehe FINMA-Rundschreiben 2011/2).

## TIER-1 LEVERAGE RATIO

Verteilung von Tier-1-Kapital im Verhältnis zur Bilanzsumme

Grafik 17



Quellen: FINMA, SNB

sollten alle inlandorientierten Banken die beiden Anforderungspakete erfüllen. Die spezifischen, von der FINMA festgelegten Zielgrössen für die Kapitalpuffer gehen über die Basel-III-Anforderungen<sup>51</sup> hinaus und gelten ab Ende 2016.

Im Jahr 2014 hat sich das anrechenbare Kapital der inlandorientierten Banken parallel zur Grösse ihrer Bilanzsumme entwickelt. Daher blieb trotz des Profitabilitätsdrucks aufgrund historisch tiefer Zinsmargen und trotz des fortgesetzten Anwachsens ihrer Bilanzsummen ihre durchschnittliche Leverage Ratio<sup>52</sup> – gemessen am Tier-1-Kapital im Verhältnis zur Bilanzsumme<sup>53</sup> – unverändert<sup>54</sup> bei 6,8% (siehe Grafik 17) und verblieb im Durchschnitt im historischen Vergleich hoch. Dies ist grösstenteils auf höhere einbehaltene Gewinne zurückzuführen.

Die am Total des anrechenbaren Kapitals gemessene risikogewichtete Kapitalquote stieg leicht auf 16,6% (2013: 16,3%<sup>55</sup>), die am Tier-1-Kapital gemessene auf 15,8% (2013: 15,4%<sup>56</sup>). Das Kapital der inlandorientierten Banken nahm somit im Jahr 2014 schneller zu als die risikogewichteten Aktiven. Im Gegensatz zum vorhergehenden Jahr sind die risikogewichteten Aktiven nur geringfügig von regulatorischen Veränderungen beeinflusst worden.<sup>57</sup> Deshalb kann die Zunahme der risikogewichteten Kapitalquote als eine Verbesserung der regulatorischen Eigenkapitalausstattung der Banken interpretiert werden.

#### **Hohe Widerstandskraft und konservativer Umgang mit Risiken notwendig**

Regulatorische Kapitalquoten können im gegenwärtigen Umfeld die effektive Widerstandskraft dieser Kreditbanken überschätzen, da sie die Risiken, welche mit Exposures gegenüber dem Hypothekar- und Immobilienmarkt sowie mit Bewegungen in den Zinssätzen einhergehen, nicht voll erfassen (siehe *Bericht zur Finanzstabilität*, 2012 bis 2014). Daher wird die Angemessenheit der Kapitalpuffer der inlandorientierten Banken auch durch Stresstests, mit einem Fokus auf das Euro-Schuldenkrisen-Szenario und das Zinsschock-Szenario, geprüft.

Gemäss den durch die SNB ausgeführten Stresstests würde das Euro-Schuldenkrisen-Szenario bei vielen inlandorientierten Banken zu substanziellen Verlusten führen. Aufgrund der vorhandenen Kapitalüberschüsse wäre der kumulierte Marktanteil derjenigen inlandorientierten

Banken, die gemäss Schätzung unter das regulatorische Minimum fallen würden, gering. Bei einigen Banken mit einem bedeutenden Anteil am inländischen Kreditmarkt würden die geschätzten Verluste jedoch einen grossen Teil der Kapitalüberschüsse aufzehren. In der Folge würden diese Banken die von der FINMA festgelegten Zielgrössen für die Kapitalpuffer nicht mehr erfüllen.

Im Zinsschock-Szenario wären die geschätzten Verluste der inlandorientierten Banken im Durchschnitt wesentlich höher als im Euro-Schuldenkrisen-Szenario. Trotzdem sollten die meisten Banken auch in diesem Fall in der Lage sein, die Verluste zu verkraften, ohne dass ihre Kapitalisierung unter das regulatorische Minimum fallen würde. Bei einigen Banken mit einem bedeutenden kumulierten Marktanteil würde die Kapitalisierung jedoch gemäss Schätzung bis nahe an das regulatorische Minimum oder sogar darunter fallen.

Die Aufzehrung eines grossen Teils der Kapitalüberschüsse der Banken in beiden Szenarien würde den Bankensektor insgesamt schwächen. Die Erfahrungen in der Schweiz und im Ausland zeigen, dass dies eine Herausforderung für die Finanzstabilität darstellen und die Kreditvergabefähigkeit der Banken stark einschränken könnte, mit negativen Auswirkungen auf die Realwirtschaft.

Diese Resultate unterstreichen, wie wichtig es ist, dass Banken umfangreiche Kapitalüberschüsse im Verhältnis zu den regulatorischen Mindestanforderungen halten. Die Aktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers im Jahr 2013 und dessen Erhöhung im Jahr 2014 haben diesbezüglich einen wesentlichen Beitrag geleistet. Das gegenwärtige Zinsumfeld erfordert ausserdem eine besonders vorsichtige Kreditvergabe- und Zinsrisikopolitik, um sowohl das zukünftige Verlustpotenzial der Banken zu begrenzen als auch dazu beizutragen, einen weiteren Aufbau von Ungleichgewichten zu verhindern.

#### **Risiko einer erneuten Zunahme der Ungleichgewichte auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt**

Wie in Kapitel 2 und Abschnitt 3.2.1 erwähnt, entwickelten sich in den letzten Quartalen das Hypothekarvolumen und die Wohnimmobilienpreise etwa im Gleichschritt mit den Fundamentaldaten. Folglich sind die Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt seit dem letzten *Bericht zur Finanzstabilität* insgesamt weitgehend unverändert geblieben. Aus Sicht der Finanzstabilität ist dies eine erfreuliche Entwicklung.

Allerdings verharren die Ungleichgewichte auf einem hohen Niveau. Ausserdem birgt der weitere Zinsrückgang auf dem Geld- und Kapitalmarkt – teilweise bis in den negativen Bereich – seit dem geldpolitischen Entscheid vom Januar 2015 mittelfristig das Risiko einer erneuten Zunahme der Ungleichgewichte auf dem Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt.

51 Dies gilt für alle Banken ausser jene der Aufsichtskategorie 5, welche die kleinsten Banken sowie die Banken mit dem geringsten Risikoexposure beinhaltet.

52 Die Leverage Ratio ist als Kapital im Verhältnis zur Bilanzsumme definiert. Per Ende 2014 waren keine regulatorischen Anforderungen hinsichtlich der Leverage Ratio für inlandorientierte Banken in Kraft.

53 Diese Definition unterscheidet sich von derjenigen gemäss Basel III. Letztere berücksichtigt im Nenner das Gesamtengagement einer Bank, das z. B. auch Ausserbilanzpositionen beinhaltet.

54 Die Zahlen für die Jahre 1998–2013 haben sich aufgrund eines Stichprobeneffekts verändert.

55 Die Zahl für das Jahr 2013 hat sich aufgrund eines Stichprobeneffekts verändert.

56 Die Zahl für das Jahr 2013 hat sich aufgrund eines Stichprobeneffekts verändert.

57 Im Jahr 2014 wechselten nur zwei Banken mit einem kumulativen Marktanteil von 1% der Bilanzsummen der inlandorientierten Banken vom schweizerischen Standardansatz zum internationalen Standardansatz.

Erstens scheinen Investitionen in Immobilien für Banken, kommerzielle Investoren und Haushalte im Vergleich zu alternativen Anlageformen attraktiver geworden zu sein. Insbesondere im Segment der Wohnrenditeliegenschaften könnte die zusätzliche Nachfrage durch Investoren, die auf der Suche nach Rendite sind, die Preise weiter nach oben treiben.

Zweitens schafft das historisch beispiellose Zinsumfeld zusätzliche Anreize für die Banken, höhere Zins- und Kreditrisiken einzugehen (siehe Abschnitt 3.2.1). Eine Erhöhung der Fristentransformation und ein Ausbau der Kreditvergabe könnte den Banken als Kompensation für negative Passivmargen und zur Stabilisierung der kurzfristigen Profitabilität dienen. Solche Strategien würden das Exposure der Banken gegenüber substanziellen Zinsschocks und einer Preiskorrektur auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt weiter erhöhen. Angesichts dieser Risiken für die Finanzstabilität sollten die Banken und die Behörden wachsam bleiben und, wenn nötig, Massnahmen zur Eindämmung dieser Risiken ergreifen.

Zusätzliche Massnahmen, die direkt auf das Risikoverhalten der Banken bei der Hypothekarkreditvergabe zielen, könnten notwendig werden, falls die Dynamik auf dem Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt wieder anzieht. Ein besonderes Augenmerk sollte diesbezüglich auf das Segment der Renditeliegenschaften gerichtet werden. Dieses Segment ist am ehesten von zusätzlicher Nachfrage durch Investoren betroffen, die im gegenwärtigen Umfeld auf der Suche nach Rendite sind. Zudem zielten die bisher getroffenen Massnahmen vornehmlich auf das Segment des selbstgenutzten Wohneigentums.

Ausserdem sollten die Zinsrisiken im Bankenbuch angemessen mit Eigenkapital unterlegt werden. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht berät zurzeit über Möglichkeiten, wie die internationalen Standards zu den Kapital- und Offenlegungsanforderungen in Bezug auf Zinsrisiken im Bankenbuch gestärkt werden können. Angesichts der Bedeutung dieses Risikofaktors sollten die Banken sicherstellen, dass sie bei der Messung und Steuerung des Zinsrisikos eine konservative Haltung einnehmen. In diesem Zusammenhang unterstützt die SNB die Anstrengungen der FINMA, die gewährleisten sollen, dass die Risikoprüfung einzelner Banken reduziert oder spezifisch mit Eigenkapital unterlegt wird, wenn das Exposure im historischen Vergleich oder im Branchenvergleich als ausserordentlich hoch erachtet wird.

Parallel zu diesen Massnahmen wird die SNB die Entwicklungen auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt weiterhin aufmerksam beobachten und regelmässig prüfen, ob der antizyklische Kapitalpuffer angepasst werden soll.

**Herausgeberin**

Schweizerische Nationalbank  
Finanzstabilität  
Postfach  
CH-8022 Zürich  
Telefon +41 58 631 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, Einzelexemplare  
und Adressänderungen**

Schweizerische Nationalbank, Bibliothek  
Postfach, CH-8022 Zürich  
Telefon +41 58 631 11 50  
Fax +41 58 631 50 48  
E-Mail: library@snb.ch

**Website**

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

**Gestaltung**

Interbrand AG, Zürich

**Satz und Druck**

Neidhart + Schön AG, Zürich

**Erscheinungstermin**

August 2015

ISSN 1662-7253 (Print-Ausgabe)  
ISSN 1662-7261 (Online-Ausgabe)

**Internet**

[www.snb.ch](http://www.snb.ch)

**Daten und Datenquellen**

Die in diesem Bericht verwendeten bankenstatistischen Daten basieren auf den von den einzelnen Instituten offiziell eingereichten und/oder anderweitig gemeldeten Angaben. Die Analyse erstreckt sich auf Grossbanken und inlandorientierte Kreditbanken. Zu den letzteren gehören Banken, deren Inlandkredite über 50% der Gesamtbilanzsumme ausmachen oder die im inländischen Depositenmarkt eine prominente Rolle spielen. Daten zu den Grossbanken werden auf konsolidierter Basis betrachtet. Das vorliegende Dokument basiert auf den am 31. Mai 2015 verfügbaren Daten.

**Urheberrecht/Copyright ©**

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützba- ren 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.

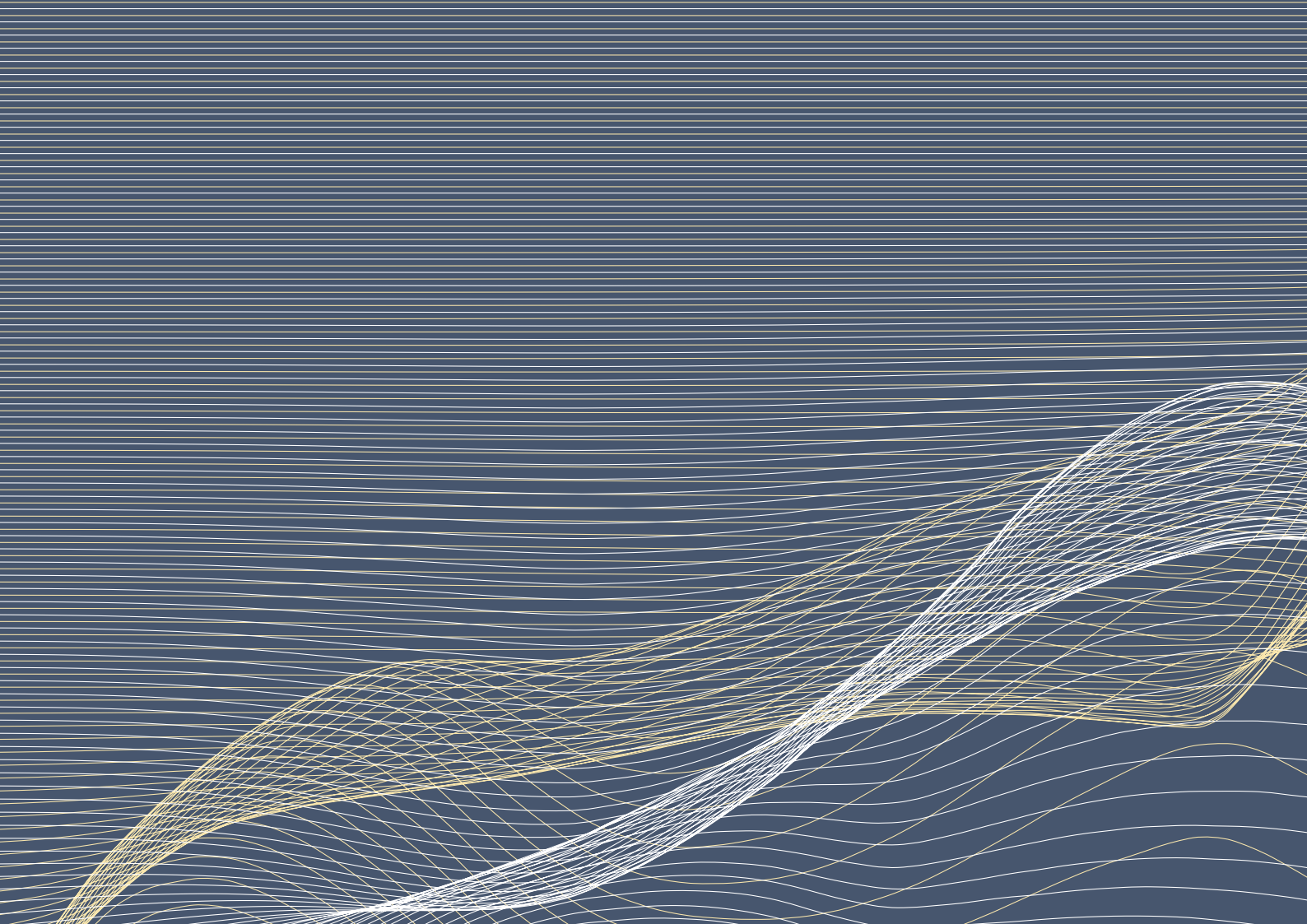
Allgemeine Informationen und Daten, die von der SNB ohne Copyright-Vermerk veröffentlicht werden, können auch ohne Quellenangabe genutzt werden. Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen und Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran 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  
BANQUE NATIONALE SUISSE  
BANCA NAZIONALE SVIZZERA  
BANCA NAZIUNALA SVIZRA  
SWISS NATIONAL BANK

