

---

# Bericht zur Finanzstabilität 2022

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





---

# Bericht zur Finanzstabilität 2022



---

# Inhalt

<b>Vorwort</b>	<b>4</b>
1 Executive Summary	5
2 Makroökonomisches Umfeld	8
2.1 Überblick	8
2.2 Schweizer Kredit- und Immobilienmarkt	13
2.3 Klimarisiken	16
2.4 Szenarien für Wirtschaft und Finanzmärkte	17
3 Struktur des Schweizer Bankensektors	19
4 Global aktive Banken	22
4.1 Widerstandskraft	22
4.2 Risiken	25
4.3 Markteinschätzung	30
4.4 Sanierung und Abwicklung (Resolution)	31
5 Inlandorientierte Banken	33
5.1 Widerstandskraft	33
5.2 Risiken	37
5.3 Sanierung und Abwicklung (Resolution)	41
Abkürzungen	43

---

# Vorwort

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) präsentiert in diesem Bericht ihre Einschätzung der Stabilität des Schweizer Bankensektors. Gemäss dem Nationalbankgesetz hat die SNB den Auftrag, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen (Art. 5 Abs. 2 Bst. e NBG). Ein stabiles Finanzsystem zeichnet sich dadurch aus, dass seine Komponenten ihre Funktion erfüllen und sich im Fall eines schweren Schocks als widerstandsfähig erweisen. Der Fokus dieses Berichts liegt auf den Schweizer Banken, da die Erfahrung aus vergangenen Finanzkrisen zeigt, dass die Finanzstabilität in erster Linie von der Stabilität des Bankensektors abhängt.

Die SNB verfolgt die Entwicklungen im Bankensektor aus dem Blickwinkel des Gesamtsystems und mit einem Fokus auf die systemrelevanten Banken, da letztere potenziell Auswirkungen auf das System als Ganzes haben können. Die SNB übt keine Bankenaufsicht aus und ist nicht zuständig für die Durchsetzung der bankengesetzlichen Vorschriften. Diese Kompetenzen liegen bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA).

Der vorliegende Bericht ist in fünf Kapitel gegliedert. Auf das Executive Summary (Kapitel 1) folgt Kapitel 2, das die wichtigsten inländischen und globalen Risiken für den Schweizer Bankensektor aufzeigt, wobei der Schwerpunkt auf der Kreditqualität, den Immobilien- und Aktienmärkten, den Zinssätzen und den Entwicklungen im internationalen Bankensektor liegt. Der Schweizer Kredit- und Immobilienmarkt sowie die Klimarisiken werden in separaten Unterkapiteln erörtert. Kapitel 3 bietet einen Überblick über den Schweizer Bankensektor. In den Kapiteln 4 und 5 werden die global aktiven Banken (Credit Suisse und UBS) bzw. die inlandorientierten Banken unter die Lupe genommen. Aufgrund ihrer unterschiedlichen Grösse und Geschäftsmodelle werden diese zwei Bankkategorien separat betrachtet. Die drei inlandorientierten systemrelevanten Banken (DF-SIBs) – die Postfinance, die Raiffeisen-Gruppe und die Zürcher Kantonalbank (ZKB) – werden zusammen mit den übrigen inlandorientierten Banken analysiert.

Die in diesem Bericht verwendeten bankenstatistischen Daten basieren auf den von den einzelnen Banken offiziell eingereichten und selbst veröffentlichten Angaben. Daten zu den global aktiven Banken und den DF-SIBs werden auf konsolidierter Stufe betrachtet. Das vorliegende Dokument beruht auf den am 31. Mai 2022 verfügbaren Daten.

# 1 Executive Summary

---

## **Makroökonomisches Umfeld**

Nach dem letzten Bericht zur Finanzstabilität vom Juni 2021 waren das wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen an den Finanzmärkten für das Schweizer Bankensystem bis Ende 2021 günstig. Seither sind sie schwieriger geworden, insbesondere aufgrund des Krieges in der Ukraine.

Insgesamt hat sich die wirtschaftliche Erholung von der Pandemie fortgesetzt. In den meisten Ländern hat das Bruttoinlandprodukt (BIP) sein Vor-Pandemie-Niveau wieder erreicht oder sogar überschritten, und weltweit sind die Arbeitslosenquoten gesunken. In diesem Umfeld verbesserten sich die Ratings für Unternehmenskredite, und das Verhältnis notleidender Kredite zu den Gesamtkrediten verharrte weiterhin weltweit auf einem tiefen Niveau. In den grossen Volkswirtschaften zogen die Wohnliegenschaftspreise nach wie vor mit grosser Dynamik an.

Seit Ende 2021 sind jedoch das wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen an den Finanzmärkten schwieriger geworden. Die wirtschaftliche Erholung verlangsamte sich um den Jahreswechsel herum aufgrund einer erneuten Pandemiewelle sowie einer Verschärfung der Eindämmungsmassnahmen in Europa und China. Gleichzeitig befindet sich die Inflation in einem Aufwärtstrend und bleibt hoch, und die Zinssätze sind weltweit gestiegen. Vor diesem Hintergrund kamen die Aktienkurse unter Druck und begannen zu sinken. Seit Russlands Einmarsch in der Ukraine Ende Februar 2022 sind die Energie- und Rohstoffpreise infolge unterbrochener Lieferketten sowie der Auswirkungen der Wirtschaftssanktionen sprunghaft angestiegen. Diese Entwicklungen schürten Befürchtungen einer weiteren Zunahme der Inflation, verbunden mit einer Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit. In diesem Umfeld stiegen die Finanzmarktvolatilität und die Credit Spreads von Unternehmensanleihen, blieben jedoch unter den in früheren Phasen finanziellen Stresses beobachteten Niveaus.

Die globalen makroökonomischen Aussichten sind mit sehr grosser Unsicherheit behaftet. Im Hinblick auf den Krieg in der Ukraine geht das Basisszenario der SNB davon aus, dass sich der Konflikt nicht auf andere Regionen ausweitet und dass es zu keinen weiteren signifikanten und lang anhaltenden Störungen der Importe von Energieträgern und anderen Rohstoffen in den Westen kommt. Unter diesen Annahmen hat der Krieg einen moderaten Einfluss auf die globale Wirtschaftstätigkeit. Folglich wächst die Weltwirtschaft weiter, wenn auch weniger

dynamisch als in den Vorquartalen, da die Erholung von der Pandemie in vielen Volkswirtschaften abgeschlossen ist. Für zusätzlichen Gegenwind sorgen die aufgrund der hohen Inflation sinkenden Realeinkommen und die Lockdowns in China. In der kurzen Frist ist die Inflation hoch, sinkt danach aber wieder. Die Normalisierung der Geldpolitik setzt sich weltweit fort. Die wirtschaftlichen Bedingungen in der Schweiz sind im Einklang mit den globalen Entwicklungen.

Allerdings müssen auch deutlich schlechtere Entwicklungen in Betracht gezogen werden. Eine weitere Eskalation des Krieges oder eine Ausweitung der Sanktionen könnten einen erneuten Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise und schwere Störungen der Energieversorgung nach sich ziehen. Die erhöhte Unsicherheit könnte auch den Konsum und die Investitionen dämpfen. Insgesamt wäre eine weitere Eskalation mit dem Risiko einer höheren Inflation und einer wirtschaftlichen Abkühlung – oder gar einer Rezession – verbunden. Dies könnte eine erhebliche Verschärfung der finanziellen und monetären Bedingungen und eine weitere Korrektur an den Aktienmärkten auslösen.

Die Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Inflation, der Zinssätze sowie des Wirtschaftswachstums birgt Risiken für die Finanzstabilität, insbesondere vor dem Hintergrund des Krieges in der Ukraine. Zu diesen Risiken hinzu kommen bestehende Verwundbarkeiten wie überzogene Bewertungen an den Immobilienmärkten in verschiedenen Ländern, darunter auch in der Schweiz. Überdies sind die Aktienbewertungen an gewissen Märkten trotz der jüngsten Korrekturen nach wie vor hoch, und die Schulden der Unternehmen und Staaten haben während der Corona-Pandemie weltweit signifikant zugenommen. Diese Faktoren erhöhen die Anfälligkeit der Volkswirtschaften sowie der Immobilien- und Finanzmärkte gegenüber negativen Schocks.

Um die Risiken für den Schweizer Bankensektor zu erfassen, betrachtet die SNB vier Stressszenarien. Das erste Szenario beinhaltet eine lang anhaltende Rezession in der Eurozone verbunden mit einer längeren Tiefzinsphase (Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone). Das zweite beschreibt die Auswirkungen einer hohen Inflation, die einen globalen Zinsschock, Preiskorrekturen bei Immobilien und Finanzanlagen sowie eine wirtschaftliche Stagnation auslöst (Zinsschockszenario). Das dritte Szenario nimmt eine globale Rezession an, verbunden mit einer Verschlechterung der Bedingungen an den Finanzmärkten (Szenario einer globalen Rezession). Im vierten wird von einer grossen Krise in den Schwellenländern ausgegangen, vergleichbar mit den Krisen in der zweiten Hälfte der 1990er-Jahre (Szenario einer Krise in den Schwellenländern).

Die ersten beiden Stressszenarien liefern Anhaltspunkte für mögliche wirtschaftliche und finanzielle Auswirkungen des Krieges in der Ukraine, falls diese deutlich gravierender ausfallen würden als erwartet. Eine Eskalation des

Konflikts könnte eine Rezession in der Eurozone auslösen und die geldpolitische Normalisierung verzögern. Alternativ könnte der Aufwärtsdruck auf die Energiepreise, auf andere Rohstoffpreise und auf die Inflation weltweit zu deutlich angespannteren Bedingungen an den Geld- und Finanzmärkten führen und dadurch Preiskorrekturen bei Liegenschaften und Finanzanlagen auslösen sowie das Wirtschaftswachstum ins Stocken bringen.

### **Global aktive Banken**

Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Erholung und der günstigen Bedingungen, die bis Ende 2021 an den Finanzmärkten herrschten, hat sich die Profitabilität der beiden global aktiven Banken unterschiedlich entwickelt. In den letzten vier Quartalen ist der Gewinn der UBS stark angestiegen, und ihr Return on Assets (ROA) gehört zu den höchsten, den die Bank in den letzten 20 Jahren erzielt hat. Der ROA der Credit Suisse war hingegen negativ. Dies ist zum einen auf Sondereffekte wie Rückstellungen für Rechtsrisiken zurückzuführen, zum anderen auf den vergleichsweise tiefen operativen Gewinn. Letzteres resultiert zum Teil aus dem Abbau des Risikos und des Exposures ihrer Investment-Banking-Einheit, den die Credit Suisse nach den Verlusten im Zusammenhang mit dem US-Hedge-Fund Archegos vornahm. Bei beiden Banken waren die Verluste im direkten Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine gering, was das begrenzte Exposure der Credit Suisse und der UBS gegenüber Russland und der Ukraine widerspiegelt.

Auch bei marktbasierter Indikatoren wie Credit-Default-Swap-Prämien (CDS-Prämien) und Aktienkursen haben sich die Credit Suisse und die UBS unterschiedlich entwickelt. Insgesamt hat sich die Markteinschätzung zu den global aktiven Schweizer Banken und ihren internationalen Peers wegen der mit dem Krieg in der Ukraine und den Russland-Sanktionen verbundenen Risiken verschlechtert. Jedoch hatte der Markt bereits seit den Archegos-Verlusten deutlich zwischen den beiden Schweizer Instituten unterschieden und die positivere Bewertung der UBS relativ zur Credit Suisse dann beibehalten.

Die Kapitalsituation hat sich seit der Publikation des letzten Berichts zur Finanzstabilität bei beiden Banken weiter verbessert. Die Kapitalquoten der Credit Suisse und der UBS übertreffen die Anforderungen gemäss der Schweizer «Too big to fail (TBTF)»-Regulierung und liegen im internationalen Vergleich über dem Durchschnitt. Im Fall der Credit Suisse ist die Verbesserung der Kapitalsituation auf eine Kapitalerhöhung und einen Risikoabbau zurückzuführen, im Fall der UBS auf die Einbehaltung von Gewinnen.

Dank dieser Kapitalpuffer sind die beiden global aktiven Banken gut aufgestellt, um das schwierigere Umfeld seit Ende 2021 und die sich aus dem Krieg in der Ukraine ergebenden Risiken zu meistern. Die unmittelbaren Auswirkungen des Krieges dürften sich als beschränkt erweisen, da die Risikopositionen der Credit Suisse und der UBS gegenüber Russland und der Ukraine relativ gering sind.

Gleichzeitig zeigen die Stressszenario-Analysen der SNB, dass das Verlustpotenzial bei beiden Banken weiterhin substanziell ist – auch in den zwei Szenarien, die Anhaltspunkte für deutlich gravierender als erwartet ausfallende wirtschaftliche und finanzielle Auswirkungen des Krieges in der Ukraine liefern, d. h. im Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone und im Zinsschockszenario.

Das Eingehen von Risiken liegt in der Natur des Bankgeschäfts. Aus Sicht der Finanzstabilität ist es zentral, dass diese Risiken mit ausreichend Kapital unterlegt werden. Die Stressszenario-Analysen der SNB unterstreichen, dass die TBTF-Kapitalanforderungen notwendig sind, um eine angemessene Widerstandskraft der beiden global aktiven Schweizer Banken zu gewährleisten.

### **Inlandorientierte Banken**

Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Erholung, der anhaltenden wirtschaftspolitischen Stützungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Pandemie und der günstigen Bedingungen an den Finanzmärkten stieg die Profitabilität der inlandorientierten Banken im Jahr 2021 leicht an. Die Banken wiesen niedrigere Rückstellungen für Kreditverluste und höhere Nettoerträge aus Gebühren und Kommissionen aus und konnten ihre Kosteneffizienz steigern. Diese Entwicklungen kompensierten den weiteren Rückgang der Zinsmargen dieser Banken. Im historischen Vergleich ist ihre Profitabilität nach wie vor tief. Sie sollte sich nun jedoch allmählich verbessern, da die Zinsmargen von der jüngsten Erhöhung der langfristigen Zinssätze profitieren.

Wie in den Vorjahren haben die inlandorientierten Banken einen signifikanten Teil ihres Gewinns einbehalten und ihre Eigenkapitalbasis weiter ausgebaut. Ihre risikogewichteten Kapitalquoten erhöhten sich leicht, während ihre Leverage Ratios weitgehend stabil blieben. Ihre über das regulatorische Minimum hinausgehenden Kapitalpuffer sind substanziell und im historischen Vergleich hoch.

Nachhaltige Gewinne und grosse Kapitalpuffer sind von zentraler Bedeutung, denn sie erlauben es den Banken, in Stressphasen Verluste zu absorbieren und dabei weiterhin Kredite zu vergeben. Im gegenwärtigen Umfeld sind für die inlandorientierten Banken zwei Risikoquellen besonders relevant. Erstens könnte der Krieg in der Ukraine stärkere und länger anhaltende wirtschaftliche Auswirkungen haben als derzeit erwartet, auch wenn das direkte Exposure dieser Banken gegenüber Russland und der Ukraine nicht wesentlich ist. Eine derartige Entwicklung könnte zu einer Verschlechterung der Qualität der Kreditportfolios der inlandorientierten Banken führen. Zweitens ist das Exposure der inlandorientierten Banken gegenüber dem Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt weiter gestiegen, und ihr Hypothekarkreditvolumen ist kräftig gewachsen. In Bezug auf die Kreditqualität hat die Stärkung der Selbstregulierung der Banken im Jahr 2020 dazu geführt, dass der Anteil der Neuhypotheken für Wohnrenditeliegenschaften mit hohem



Belehungsgrad (Loan-to-Value, LTV) nochmals abgenommen hat. Das Verhältnis von Kredit zu Einkommen (Loan-to-Income, LTI), das die Tragbarkeitsrisiken misst, ist dennoch in allen Segmenten gestiegen.

Die Stressszenario-Analysen der SNB zeigen, dass die Eigenkapitalpuffer der meisten inlandorientierten Banken ausreichen würden, um die potenziellen Verluste aus ihren Exposures zu tragen. Dies gilt sowohl für ein Szenario mit einer schweren Rezession (Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone) als auch für ein Szenario mit einer Materialisierung von Risiken am Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt (Zinsschockszenario). Im letzteren Szenario würden die inlandorientierten Banken substanzielle Verluste erleiden. Die meisten von ihnen wären aber dank ihrer Eigenkapitalpuffer in der Lage, diese Verluste zu absorbieren und ihre Rolle als Kreditgeberinnen für die Realwirtschaft weiter wahrzunehmen, d. h. ohne dabei das regulatorische Minimum zu unterschreiten.

Durch die kürzlich erfolgte Reaktivierung des sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffers wird in erster Linie die Widerstandskraft des Bankensektors aufrechterhalten und bei Bedarf gestärkt. Die SNB beobachtet die Entwicklungen am Hypothekar- und Immobilienmarkt weiterhin aufmerksam und prüft, ob weitergehende Massnahmen nötig sind, um die Risiken für die Finanzstabilität einzudämmen.

# 2 Makroökonomisches Umfeld

## 2.1 ÜBERBLICK

Nach dem letzten Bericht zur Finanzstabilität vom Juni 2021 waren das wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen an den Finanzmärkten für das Schweizer Bankensystem bis Ende 2021 günstig. Seither sind sie schwieriger geworden, insbesondere aufgrund des Krieges in der Ukraine.

Insgesamt hat sich die wirtschaftliche Erholung von der Pandemie fortgesetzt. In den meisten Ländern hat das Bruttoinlandprodukt (BIP) sein Vor-Pandemie-Niveau wieder erreicht oder sogar überschritten, und weltweit sind die Arbeitslosenquoten gesunken. In diesem Umfeld verbesserten sich die Ratings für Unternehmenskredite, und das Verhältnis notleidender Kredite zu den Gesamtkrediten verharrte weiterhin weltweit auf einem tiefen Niveau. In den grossen Volkswirtschaften zogen die Wohnliegenschaftspreise nach wie vor mit grosser Dynamik an.

Seit Ende 2021 sind jedoch das wirtschaftliche Umfeld und die Bedingungen an den Finanzmärkten schwieriger geworden. Die wirtschaftliche Erholung verlangsamte sich um den Jahreswechsel herum aufgrund einer erneuten Pandemiewelle sowie einer Verschärfung der Eindämmungsmassnahmen in Europa und China. Gleichzeitig befindet sich die Inflation in einem Aufwärtstrend und bleibt hoch, und die Zinssätze sind weltweit gestiegen. Vor diesem Hintergrund kamen die Aktienkurse unter Druck und begannen zu sinken. Seit Russlands Einmarsch in der Ukraine Ende Februar 2022 sind die Energie- und Rohstoffpreise infolge unterbrochener Lieferketten sowie der Auswirkungen der Wirtschaftssanktionen sprunghaft angestiegen. Diese Entwicklungen schürten Befürchtungen einer weiteren Zunahme der Inflation, verbunden mit einer Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit. In diesem Umfeld stiegen die Finanzmarktvolatilität und die Credit Spreads von Unternehmensanleihen, blieben jedoch unter den in früheren Phasen finanziellen Stresses beobachteten Niveaus.

Aufgrund des Krieges in der Ukraine sind die globalen makroökonomischen Aussichten mit sehr grosser Unsicherheit behaftet. Während das Basisszenario der SNB davon ausgeht, dass die globale Wirtschaftserholung – wenn auch abgeschwächt – andauert, sind wesentlich ungünstigere Entwicklungen möglich, darunter ein weiterer Anstieg der Inflation mit negativen Auswirkungen auf die Wirtschaftstätigkeit.

Die Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Inflation, der Zinssätze sowie des Wirtschaftswachstums birgt Risiken für die Finanzstabilität, insbesondere vor dem Hintergrund des Krieges in der Ukraine. Zu diesen Risiken hinzu kommen bestehende Verwundbarkeiten wie überzogene Bewertungen an den Immobilienmärkten in verschiedenen Ländern, darunter auch in der Schweiz. Überdies sind die Aktienbewertungen an gewissen Märkten trotz der jüngsten Korrekturen nach wie vor hoch, und die Schulden der Unternehmen und Staaten haben während der Corona-Pandemie weltweit signifikant zugenommen. Diese Faktoren erhöhen die Anfälligkeit der Volkswirtschaften sowie der Immobilien- und Finanzmärkte gegenüber negativen Schocks.

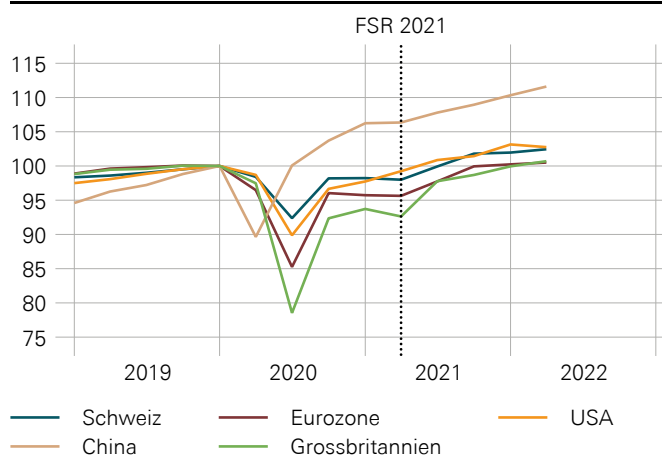
*Anhaltende globale Konjunkturerholung:* Die wirtschaftliche Erholung von der Pandemie setzte sich 2021 fort, verlangsamte sich aber Anfang 2022. Dank der Lockerung der Eindämmungsmassnahmen sowie der expansiven Geld- und Fiskalpolitik in vielen Ländern erreichte das globale BIP das Vor-Pandemie-Niveau wieder oder übertraf es sogar (siehe Grafik 1), und die Arbeitslosenquoten sanken weltweit. Russlands Einmarsch in der Ukraine – und neue Ansteckungswellen in vielen Regionen mit entsprechenden Verschärfungen der Eindämmungsmassnahmen in allen grossen Mitgliedsländern der Eurozone sowie in China zu Beginn des Jahres 2022 – führten zu einer moderaten Verlangsamung des globalen BIP-Wachstums.

*Aufwärtsdruck auf die Zinssätze bei unerwartet starkem Anstieg der Inflation:* Seit Ende 2021 ist die Inflation in den grossen Volkswirtschaften durchwegs höher als zuvor erwartet und hat in den USA und der Eurozone historische Höchstmarken erreicht (siehe Grafik 2). Gründe dafür sind die kräftige Erholung nach der Pandemie, andauernde Lieferkettenstörungen sowie steigende Energie- und Rohstoffpreise. Russlands Einmarsch in der Ukraine hat die Energie- und Rohstoffpreise weiter in die Höhe getrieben.

### HÖHE DES REALEN BIP

Indexiert auf Q4 2019 = 100

Grafik 1



Quellen: Refinitiv, Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Berechnungen SNB

Die stärker als erwartete Inflation führte zu steigenden Zinssätzen sowie zu erhöhter Unsicherheit bezüglich der weiteren Zinsentwicklung. Seit Ende 2021 sind die langfristigen Zinsen und auch ihre Volatilität in den grossen Volkswirtschaften kräftig angestiegen (siehe Grafik 3). Zudem begannen einige Zentralbanken, beispielsweise in den USA und in Grossbritannien, die Leitzinsen zu erhöhen. Global blieben die Zinssätze jedoch im historischen Vergleich tief.

*Moderate Verschlechterung bei der Markteinschätzung der globalen Kreditqualität:* Marktindikatoren weisen auf eine moderate Verschlechterung der erwarteten globalen Kreditqualität seit Russlands Einmarsch in der Ukraine hin. Die Kreditrisikoprämien für Unternehmensanleihen blieben im Berichtszeitraum bis zu Beginn des Krieges stabil, sind aber seitdem moderat angestiegen (siehe Grafik 4). Nach wie vor liegen sie deutlich unter den in frü-

heren Phasen finanziellen Stresses beobachteten Niveaus. Die Kreditrisiken für Staatsanleihen haben sich seit Kriegsbeginn für Russland und die Ukraine stark erhöht, für andere Schwellenländer und die südlichen Mitgliedsländer der Eurozone in moderatem Mass (siehe Grafik 5).

Insgesamt zeichnen die Daten zu den Unternehmenskreditratings (siehe Grafik 6) ein günstiges Bild der globalen Kreditqualität. Der Anteil der Herabstufungen im Verhältnis zur Gesamtzahl der Ratingänderungen ist von den Höchstständen während der Pandemie unter die historischen Durchschnittswerte gesunken. Das Verhältnis notleidender Kredite zu den Gesamtkrediten verharrte zudem weiterhin auf einem tiefen Niveau.

## INFLATION

Konsumentenpreise, Veränderung gegenüber Vorjahr

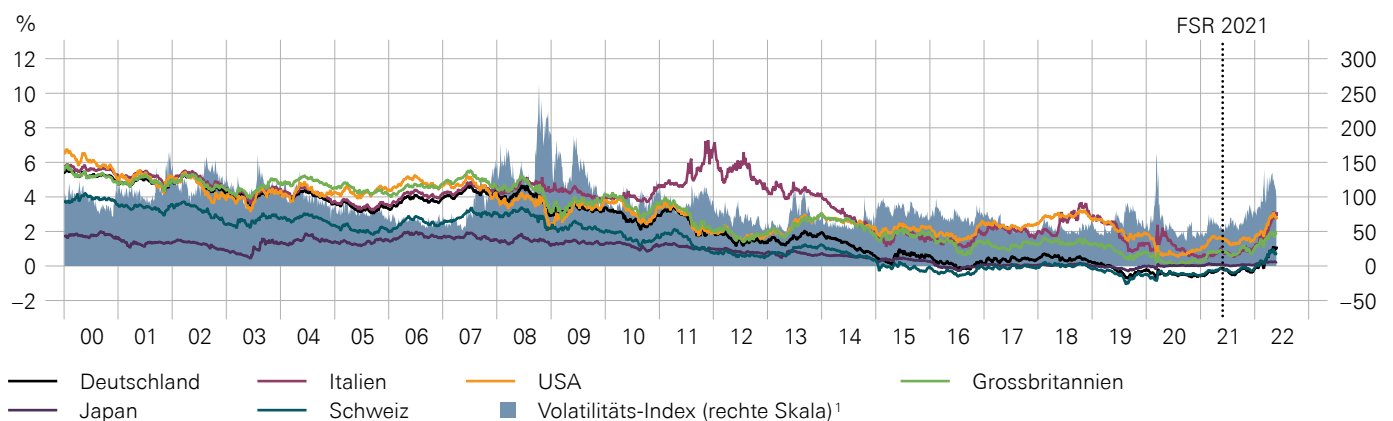
Grafik 2



Quellen: BFS, Refinitiv

## LANGFRISTIGE ZINSSÄTZE: ZEHNJÄHRIGE STAATSANLEIHEN

Grafik 3



<sup>1</sup> Verwendet wird der MOVE Index, der die implizite Volatilität von Optionen auf US-Staatsanleihen misst.

Quellen: Bloomberg, Refinitiv

Es bestehen jedoch signifikante Verwundbarkeiten, die potenzielle künftige Schocks verstärken könnten. Sowohl im staatlichen Sektor als auch bei den Unternehmen nahm die globale Verschuldung relativ zum BIP zu Beginn der Pandemie stark zu und hat sich seitdem nur moderat verringert (siehe Grafik 7). Der steile Anstieg des Schulden-niveaus ist teilweise auf die während der Pandemie ergriffenen wirtschaftspolitischen Stützmassnahmen zurückzuführen. Zwar federten diese Massnahmen die wirtschaftlichen Folgen des Pandemieschocks erfolgreich ab, doch der resultierende Anstieg des Schuldenniveaus verursacht längerfristig Verwundbarkeiten, insbesondere in den von der Pandemie am stärksten betroffenen Sektoren. Ein jüngeres Beispiel solcher mit dem hohen Schulden-niveau verbundener Verwundbarkeiten ist die anhaltende Sanierung der Evergrande Group, einer grossen und hoch verschuldeten chinesischen Immobilienentwicklerin. Zwei gegensätzliche Effekte werden in Zukunft die Trag-

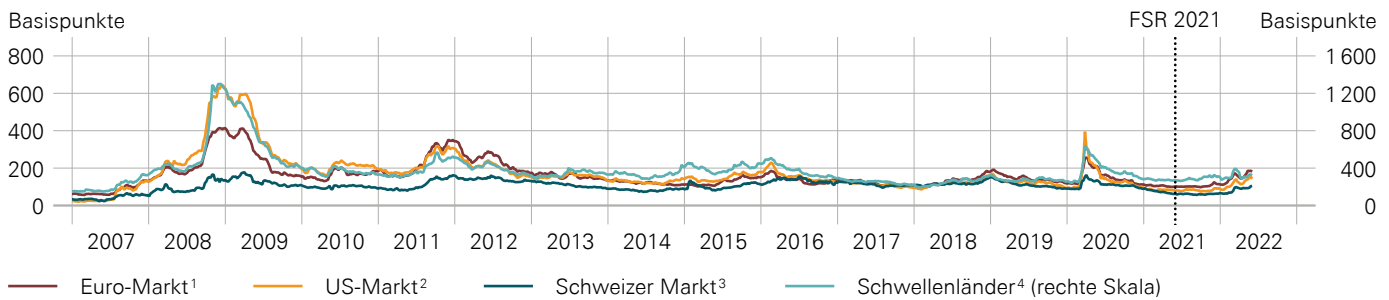
barkeit der Schulden beeinflussen: Einerseits werden die weltweit hohen Inflationsraten eine dämpfende Wirkung auf die Verschuldung im Vergleich zum BIP ausüben. Andererseits werden die höheren Zinssätze für Kreditnehmende die Last der Schuldenbedienung erhöhen.

Auch in der Schweiz stimmen Marktindikatoren, beispielsweise die Spreads von Unternehmensanleihen, mit einer moderaten Verschlechterung der erwarteten Qualität der Unternehmenskredite überein. Analog zu den weltweiten Entwicklungen befindet sich die private Verschuldung im Verhältnis zum BIP auf einem hohen Stand. Die starke Verschuldung der Haushalte im Verhältnis zum BIP sowie die steigenden Tragbarkeitsrisiken gemessen am Loan-to-Income-Verhältnis (LTI) der neuen Hypotheken stellen relevante Verwundbarkeiten dar (siehe Unterkapitel 2.2 und 5.2). Bei den nachlaufenden Indikatoren befindet sich das Verhältnis notleidender Kredite zu den

## ANLEIHEN-SPREADS

Rendite-Spreads zwischen Unternehmens- und Staatsanleihen

Grafik 4



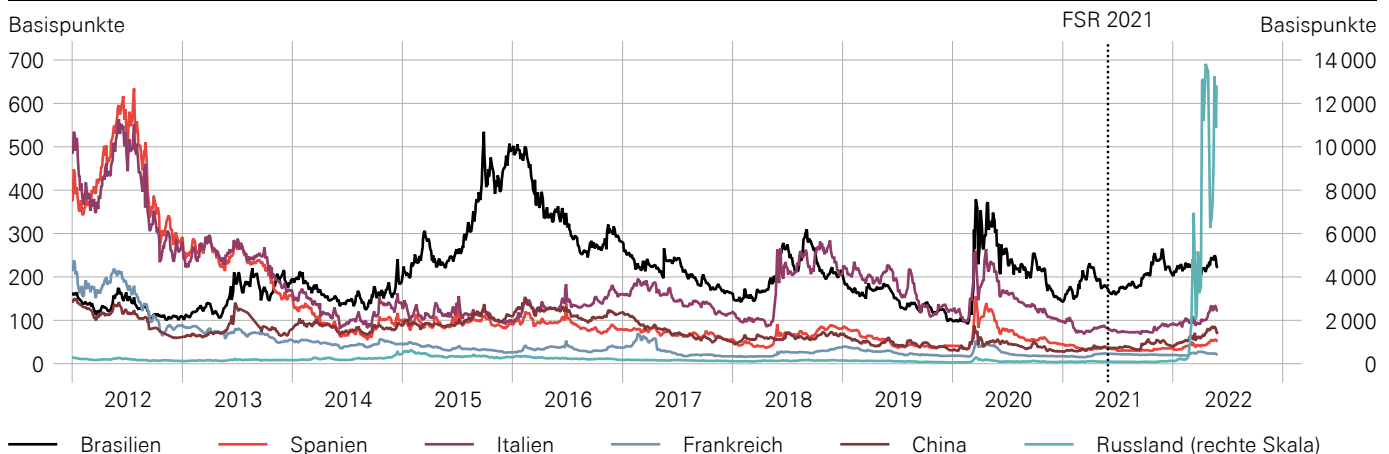
- 1 Euro-Aggregate Corporate Index (Investment-Grade, Laufzeit 5–7 Jahre, in Euro denominated) und Index für deutsche Staatsanleihen (Laufzeit 5–7 Jahre), Bank of America Merrill Lynch.
- 2 US Corporate Index (Investment-Grade, Laufzeit 5–7 Jahre, in US-Dollar denominated) und Index für US-Staatsanleihen (Laufzeit 5–7 Jahre), Bank of America Merrill Lynch.
- 3 Renditen auf Schweizer Investment-Grade-Unternehmensanleihen und auf Bundesanleihen (Laufzeit 5 Jahre), Berechnung durch die SNB.
- 4 Emerging Economies Corporate Index (in US-Dollar und Euro denominated), optionsbereinigter Spread, Bank of America Merrill Lynch.

Quellen: Refinitiv, SNB

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

Prämien für Ausfallrisiken (erstrangige Fünfjahresdarlehen)

Grafik 5



Quellen: Bloomberg, Refinitiv

Gesamtkrediten nach wie vor auf einem historischen Tiefstand, und die Indikatoren für Unternehmenskonkurse liegen trotz eines Anstiegs in jüngster Zeit weiterhin unter dem Vor-Pandemie-Niveau.

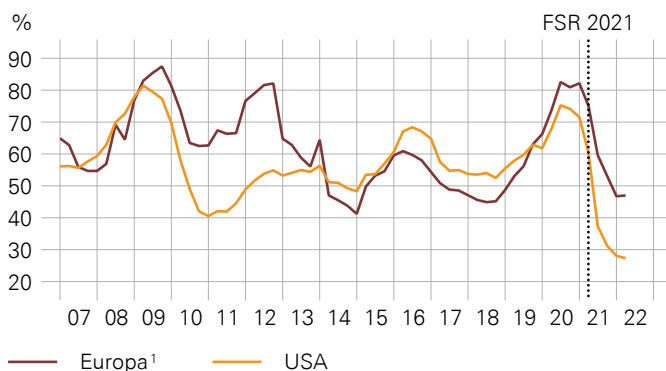
*Weltweite Preiskorrekturen bei den Aktien:* Der seit Frühling 2020 anhaltende Anstieg der Aktienkurse ging gegen Jahresschluss 2021 zu Ende (siehe Grafik 8). In einem Umfeld von durchwegs höher als erwarteten Inflationsraten und weltweit steigenden Zinssätzen begannen die Aktienpreise zu sinken, und die Volatilität an den Aktienmärkten nahm zu. Durch Russlands Einmarsch in der Ukraine im Februar 2022 wurde diese Volatilität weiter verstärkt, insbesondere in der Eurozone. Folglich liegen die globalen Aktienpreise zurzeit unter dem Vorjahresniveau.

Aufgrund dieser Korrekturen nahm das konjunkturbereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis, ein Mass für die Aktienbewertung, in den grossen Volkswirtschaften ab (siehe Grafik 9). Dennoch liegt es in manchen Ländern, darunter in den USA und der Schweiz, immer noch signifikant über dem langfristigen Durchschnitt.

*Markteinschätzung bezüglich des globalen Bankensektors vom Krieg in der Ukraine negativ beeinflusst:* Im Februar 2022 brachen die Kurse der Bankaktien ein und die Volatilität nahm deutlich zu, was die erhöhte Unsicherheit bezüglich der makroökonomischen Aussichten, der angestiegenen Inflation und des Krieges in der Ukraine widerspiegelte. Der kriegsbedingte Preisrückgang fiel bei den Bankaktien stärker aus als im Aktienmarkt insgesamt, wobei die Banken der Eurozone besonders betroffen waren. Die Kurse von Bankaktien aus der Eurozone sowie den USA liegen deutlich unter dem Vorjahresniveau.

### RATINGS: HERABSTUFUNGSANTEIL

Zahl der Herabstufungen im Verhältnis zur Gesamtzahl der Ratingänderungen im Nichtfinanzsektor, gleitender Durchschnitt über vier Quartale Grafik 6

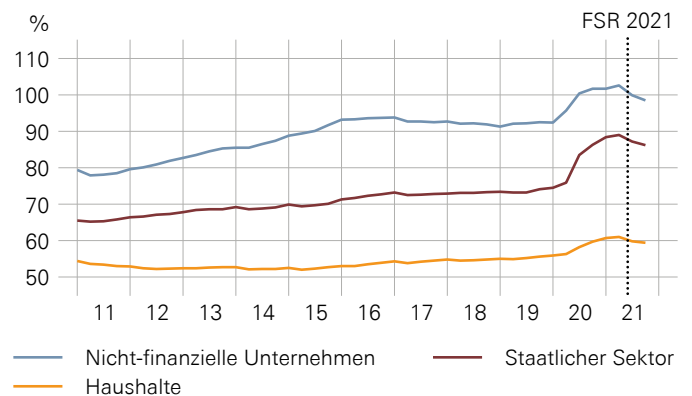


1 EU-17-Staaten plus Schweiz, Norwegen und Island.

Quelle: Moody's

### GLOBALE VERSCHULDUNG RELATIV ZUM BIP<sup>1</sup>

Grafik 7

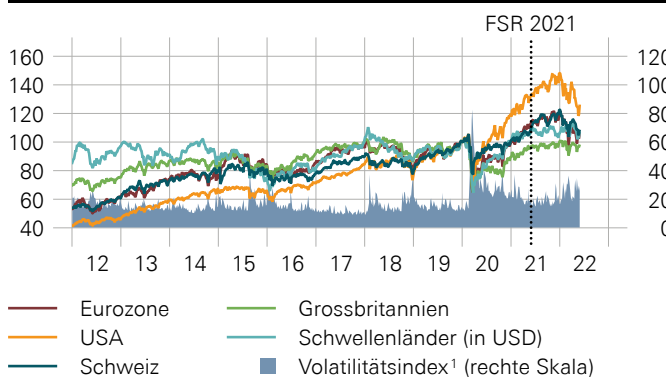


1 Alle Berichtsländer. Summe basierend auf Umrechnung in USD zu Kaufkraftparitäts-Wechselkursen.

Quelle: BIZ

### AKTIENINDIZES

Globale Indizes von Datastream (indiziert auf 31. Dez. 2019 = 100) und Volatilitätsindex Grafik 8

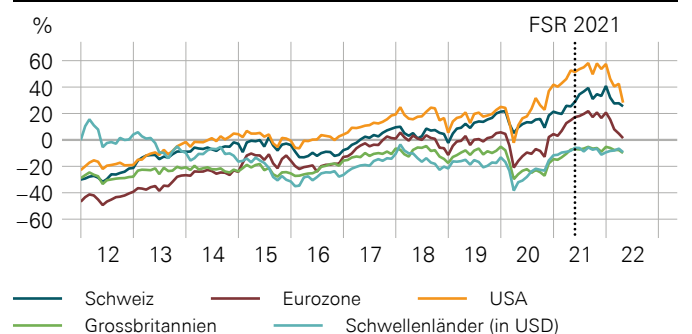


1 Verwendet wird der Chicago Board Options Exchange Volatility Index (VIX), der die implizite Volatilität von Indexoptionen auf den S&P 500 (in Prozent) misst.

Quelle: Refinitiv

### KONJUNKTURBEREINIGTES KURS-GEWINN-VERHÄLTNISS

Abweichung vom Durchschnitt;<sup>1</sup> globale Indizes von Datastream Grafik 9



1 Der Gewinndurchschnitt wird unter Verwendung eines zehnjährigen gleitenden Durchschnitts berechnet. Der Durchschnitt des Kurs-Gewinn-Verhältnisses wird über den Zeitraum 1985–2021 oder über den Zeitraum, für den Zahlen vorliegen, berechnet.

Quellen: IWF, Refinitiv

Die Credit-Default-Swap-Prämien (CDS-Prämien) der Banken – Marktindikatoren für ihre Widerstandskraft – sind seit Ende 2021 angestiegen, dies im Zuge der Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds und der Bedingungen an den Finanzmärkten sowie insbesondere der wahrgenommenen Risiken für die Finanzinstitute aufgrund des Krieges in der Ukraine und der damit verbundenen Sanktionen (siehe Grafik 10). Nach wie vor liegen sie aber deutlich unter den in früheren Phasen finanziellen Stresses beobachteten Niveaus.

**Anfällige Immobilienmärkte:** Die Liegenschaftspreise zogen im vergangenen Jahr weltweit mit grosser Dynamik an.<sup>1</sup> Insgesamt hat die Verwundbarkeit dieser Märkte gegenüber künftigen Schocks zugenommen.

1 Siehe EZB, *Financial Stability Review*, Mai 2022, S. 11, 33–38; Board of Governors of the Federal Reserve System, *Financial Stability Report*, Mai 2022, S. 19–20.

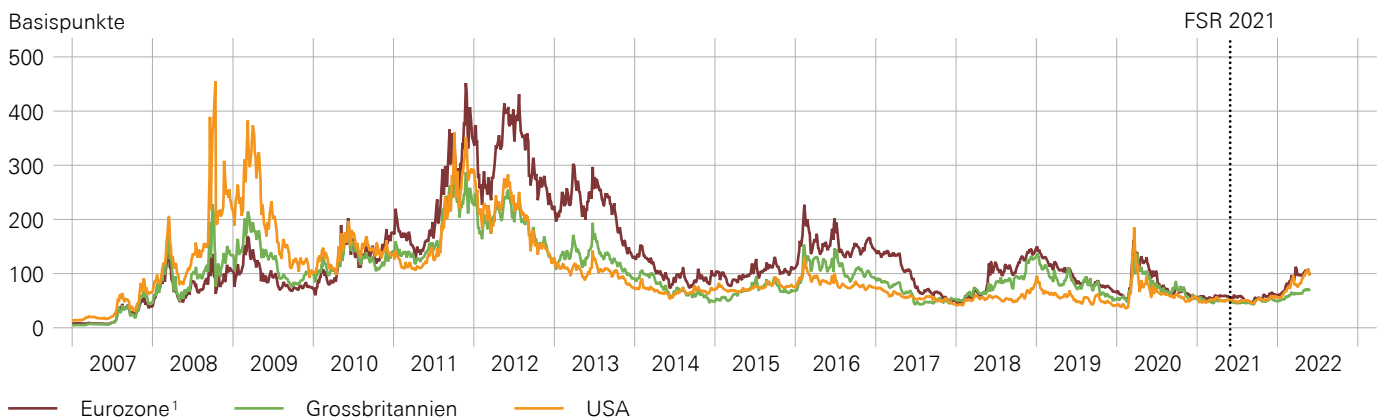
An den Wohnliegenschaftsmärkten sind die Preise mehrheitlich weiter gestiegen – in vielen Ländern noch steiler als zuvor und stärker als die Konsumentenpreis-inflation (siehe Grafik 11). Neben den tiefen Zinssätzen haben die pandemiebedingt erhöhte Nachfrage nach Wohnraum, die gesteigerte Nachfrage seitens der Investoren sowie das knappe Angebot zum Anstieg der Wohnliegenschaftspreise beigetragen.<sup>2</sup> Im Zusammenhang mit diesen Preisentwicklungen haben die Verwundbarkeiten der Wohnliegenschaftsmärkte in mehreren grossen Volkswirtschaften zugenommen. Das Verhältnis von Kaufpreis zu Miete bei Wohnliegenschaften – ein verbreitetes Mass zur Bewertung von Immobilien – hat markant angezogen und liegt in zahlreichen Ländern, so auch in der Schweiz, über dem langjährigen Durchschnitt (siehe Grafik 12). Allgemein weist eine grosse Bandbreite an Indikatoren, welche

2 Siehe BIZ, *BIS Bulletin*, Nr. 50, Housing market risks in the wake of the pandemic, März 2022.

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

Durchschnitt der grössten Banken (erstrangige Fünfhjahresdarlehen)

Grafik 10



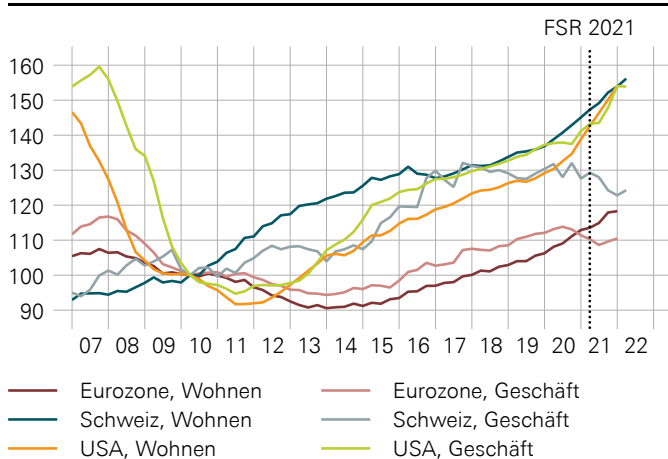
1 Frankreich, Deutschland, Italien, Niederlande und Spanien.

Quellen: Bloomberg, Refinitiv, Berechnungen SNB

## IMMOBILIENPREISE

Real (mit LIK deflationiert), Q1 2010 = 100

Grafik 11

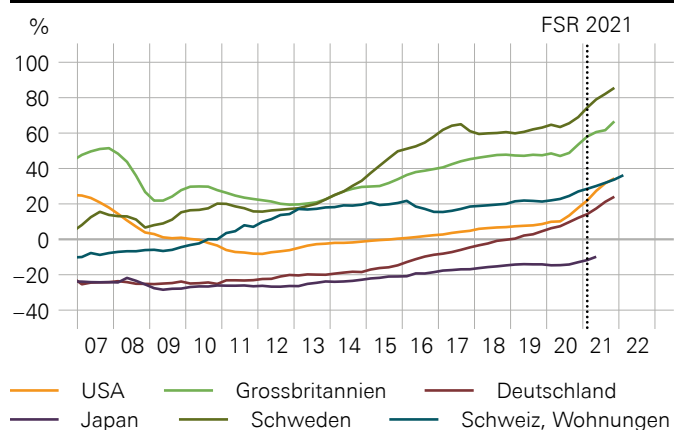


Quellen: BFS, BIZ, Refinitiv, Wüest Partner

## VERHÄLTNIS PREIS ZU MIETE BEI WOHNLIEGENSCHAFTEN

Abweichung vom Durchschnitt seit 1970

Grafik 12



Quellen: BFS, OECD, Wüest Partner

die Auswirkungen von Faktoren wie Einkommen und Zinssätzen berücksichtigen, auf Verwundbarkeiten an zahlreichen Wohnliegenschaftsmärkten hin.<sup>3</sup>

Im Segment der Geschäftsliegenschaften unterscheiden sich die Entwicklungen je nach Land, Ort und Art der Liegenschaft. In der Eurozone verzeichneten die Märkte für Geschäftsliegenschaften während der Pandemie einen Rückgang, haben sich aber seit Ende 2021 leicht erholt. Teile des Marktes bleiben jedoch anfällig für weitere Preiskorrekturen.<sup>4</sup> In den USA sind die aggregierten Preise für Geschäftsliegenschaften im letzten Jahr weiterhin stark angestiegen und weisen auf einen hohen Bewertungsdruck hin.<sup>5</sup> In der Schweiz sind die Preise für Geschäftsliegenschaften weiter gesunken.

Insgesamt bleiben die Aussichten für die Immobilienmärkte ungewiss, da sich zurzeit weder die Auswirkungen künftiger Zinsentwicklungen noch die Dauerhaftigkeit pandemiebedingter Verschiebungen der Präferenzen klar abzeichnen. Die Immobilienmärkte sind anfällig gegenüber Schocks, insbesondere in Ländern, in denen die Preisanstiege höher ausfallen, als es Fundamentalfaktoren erklären können.

## 2.2 SCHWEIZER KREDIT- UND IMMOBILIENMARKT

Das Hypothekarkreditvolumen und die Wohnliegenschaftspreise sind seit Ende 2020 weiter angestiegen, bedingt durch die starke Nachfrage nach Wohnliegenschaften vor dem Hintergrund tiefer Zinsen und eines unelastischen, knappen Angebots. Pandemiebedingte Verschiebungen bei der Präferenz der Haushalte für Wohneigentum – und damit auch bei der entsprechenden Nachfrage – dürften ebenfalls ihren Teil zu diesem Anstieg beigetragen haben.

Infolge der raschen wirtschaftlichen Erholung haben die Verwundbarkeiten am Hypothekarmarkt seit Ende 2020 abgenommen, sind aber insgesamt nach wie vor höher als vor der Pandemie. Gleichzeitig haben die Verwundbarkeiten des Wohnliegenschaftsmarkts seit Ende 2020 weiter zugenommen, denn der Preisanstieg war stärker, als es Fundamentalfaktoren wie Einkommen und Mieten erklären können.

Angesichts der zunehmend überzogenen Bewertungen wird eine Marktkorrektur wahrscheinlicher. Steigende Zinsen könnten zu einer sanften Preiskorrektur und damit auch zu einem entsprechenden Rückgang der Verwundbarkeiten führen. Je stärker und rascher die Zinsen jedoch steigen, desto grösser ist das Risiko einer markanten und abrupten Korrektur am Immobilienmarkt, welche die Banken einem substantziellen Verlustpotenzial aussetzen

3 Siehe EZB, *Financial Stability Review*, Mai 2022, S. 35–38; Board of Governors of the Federal Reserve System, *Financial Stability Report*, Mai 2022, S. 19–20; Federal Reserve Bank of Dallas, *Real-Time Market Monitoring Finds Signs of Brewing U.S. Housing Bubble*, März 2022.

4 Siehe EZB, *Financial Stability Review*, Mai 2022, S. 10, 34–35.

5 Siehe Board of Governors of the Federal Reserve System, *Financial Stability Report*, Mai 2022, S. 9, 17–18.

würde. Es ist unabdingbar, dass die Banken eine angemessene Widerstandskraft zur Absicherung dieses Risikos aufrechterhalten.

### Moderates Hypothekarkreditwachstum, starker Anstieg der Wohnliegenschaftspreise

Das jährliche Hypothekarkreditwachstum im gesamten Schweizer Bankensektor zog in den ersten drei Quartalen 2021 an und ging im vierten Quartal wieder auf ein moderates Niveau zurück, das vergleichbar war mit dem Niveau im vierten Quartal 2020 (3,3% per Ende 2021 gegenüber 3,1% per Ende 2020).<sup>6</sup> Die Transaktionspreisindizes für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen deuten hingegen darauf hin, dass das Wachstum am Markt für selbstgenutztes Wohneigentum im Jahr 2021 stark ausfiel – noch stärker als der Anstieg im Jahr 2020, der trotz der Pandemie bereits kräftig war. Per Ende 2021 betrug das Wachstum der Transaktionspreise im Vorjahresvergleich 8,3% für Einfamilienhäuser (Ende 2020: 5,4%) und 6,7% (5,1%) für Eigentumswohnungen.<sup>7</sup> Im Segment der Wohnrenditeliegenschaften ist der Zuwachs der Transaktionspreise für Mehrfamilienhäuser gegenüber dem Vorjahr auf 6,9% (3,2%) gestiegen.<sup>8</sup> Insgesamt war die jährliche Wachstumsrate im ersten Quartal 2022 sowohl beim Hypothekarkreditvolumen als auch bei den Wohnliegenschaftspreisen ähnlich wie im vierten Quartal 2021.

### Anhaltende Verwundbarkeiten des Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkts

Die Verwundbarkeiten des Hypothekarmarkts haben seit Ende 2020 abgenommen, sind aber insgesamt nach wie vor höher als vor der Pandemie. Die Abnahme der Verwundbarkeiten erfolgte trotz des vorübergehenden Anstiegs des Hypothekarkreditwachstums und kann im Wesentlichen auf ein starkes BIP-Wachstum vor dem Hintergrund der anhaltenden wirtschaftlichen Erholung zurückgeführt werden. Infolgedessen war das Verhältnis von Hypotheken zum BIP im Vergleich zu 2020 rückläufig, ebenso wie die Differenz oder «Lücke» zwischen dem aktuellen Verhältnis und seinem langfristigen Verlauf – eine Messgrösse für die Verwundbarkeit. Das Verhältnis zwischen Hypotheken und BIP ist zwar nach wie vor höher als vor der Pandemie, die Lücke hat sich jedoch im Vergleich zum Vor-Pandemie-Niveau verringert. Und schliesslich nahmen die Tragbarkeitsrisiken gemessen am LTI der neuen Hypotheken in allen Segmenten zu (siehe Unterkapitel 5.2.1).

6 Die Berechnungen des Hypothekarkreditwachstums berücksichtigen Korrekturen auf Stufe Bank. Sie können deshalb von den Angaben im Datenportal der SNB (<https://data.snb.ch>) abweichen. Das Hypothekarkreditwachstum bei den Versicherungen (ohne Rückversicherer) belief sich im Jahr 2021 auf –2,6%. Bei den Pensionskassen, deren neueste verfügbare Daten aus dem Jahr 2020 stammen, betrug das Hypothekarkreditwachstum 18%. Nichtbanken, d. h. Versicherungen und Pensionskassen, halten insgesamt weiterhin einen geringen Marktanteil am ausstehenden inländischen Hypothekarkreditvolumen (2020: Versicherungen rund 3,5% und Pensionskassen rund 2%). Gemessen am Anstieg des Hypothekarkreditvolumens war der Marktanteil der Nichtbanken etwas grösser, aber auch so gesehen dominierten die Banken den Markt.

7 Quelle: Wüest Partner. Gemäss den Indizes des Bundesamts für Statistik (BFS) stieg der Zuwachs der Preise für Einfamilienhäuser per Ende 2021 im Vorjahresvergleich auf 8% (Ende 2020: 3,2%) und für Eigentumswohnungen auf 6,7% (3,1%).

8 Quelle: Wüest Partner.

Am Wohnliegenschaftsmarkt haben die Verwundbarkeiten seit Ende 2020 in allen Segmenten weiter zugenommen. Die Transaktionspreise für Einfamilienhäuser, Eigentumswohnungen und Mehrfamilienhäuser stiegen stärker an, als es Fundamentalfaktoren erklären können. Dies deutet darauf hin, dass die Verwundbarkeiten sowohl im Segment des selbstgenutzten Wohneigentums als auch bei den Renditeliegenschaften zugenommen haben.

Bei den Wohnliegenschaftssegmenten weist derzeit eine Vielzahl von Indikatoren auf überzogene Bewertungen hin, was auf ein erhöhtes Risiko von Preiskorrekturen schliessen lässt. Über das angemessene Bewertungsniveau für Immobilien besteht jedoch grosse Unsicherheit. Im Segment der Eigentumswohnungen beispielsweise haben einfache Bewertungskennzahlen, wie das Verhältnis von Kaufpreis zu Miete und Kaufpreis zu BIP<sup>9</sup>, ein Niveau erreicht, das rund 30% bis 35% über dem historischen Durchschnitt liegt (siehe Grafik 13). Gemäss modellbasierter Indikatoren, die eine grössere Vielfalt an wirtschaftlichen Faktoren (wie Einkommen und Zinssätze neben BIP und Mieten) berücksichtigen, liegen die gegenwärtigen Preise um rund 10% bis 35% über den durch die Modelle erklärten Niveaus. Das obere und untere Ende der Bandbreite werden durch das sogenannte User Cost Model definiert.<sup>10</sup> Dieses vorausschauende Mass reagiert sensitiv auf Annahmen zu der sehr langfristigen Entwicklung von

9 Angesichts der verzögerten Verfügbarkeit breiter Masszahlen für das Einkommen verwenden die in diesem Unterkapitel vorgestellten Verwundbarkeitsindikatoren für den Immobilienmarkt das BIP als Proxy für Einkommen. Die verfügbaren Einkommensdaten haben keinen wesentlichen Einfluss auf die Beurteilung der Verwundbarkeiten in den Jahren 2020 und 2021. Gemäss diesen Daten wären die Verwundbarkeitsindikatoren 2020 weniger stark angestiegen, wenn statt dem BIP das Haushaltseinkommen als Fundamentalfaktor zugrunde gelegt worden wäre. 2021 hingegen wäre der Anstieg grösser gewesen.

10 Eine Beschreibung des User Cost Model findet sich beispielsweise bei Poterba, J. M. (1984), Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach, *The Quarterly Journal of Economics*, 99(4), S. 729–752. In der Version «historischer Durchschnitt» des User Cost Model orientieren sich die langfristigen Erwartungen für den realen Hypothekenzinssatz am historischen Durchschnitt von 2,6%. Bei den Versionen, die sich auf tiefe Zinssätze und sehr tiefe Zinssätze stützen, wird mit einem realen Hypothekenzinssatz von 1,5% bzw. 1,0%, kalkuliert.

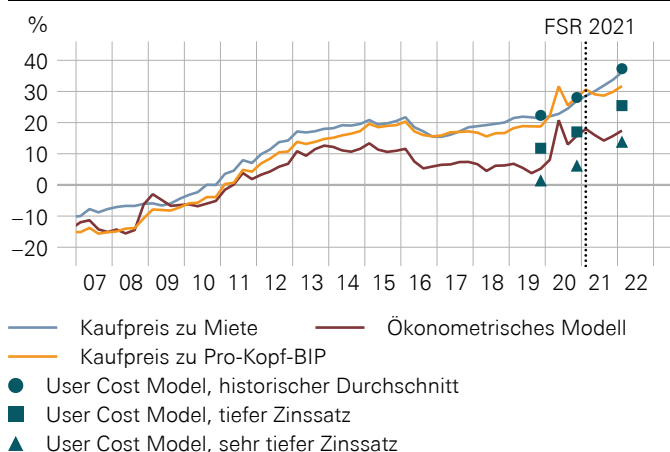
Zinsen und Mieten. So bewegen sich gemäss diesem Modell und unter der Annahme, dass der reale Hypothekenzinssatz auf das durchschnittliche Niveau der letzten 50 Jahre zurückkehrt (2,6%, «historischer Durchschnitt»), die Marktpreise für Eigentumswohnungen rund 35% über dem Niveau, das gemäss Fundamentalfaktoren gerechtfertigt wäre. Geht man von einem Umfeld mit sehr tiefen Zinssätzen und einem realen Hypothekenzinssatz von 1,0% («sehr tiefer Zinssatz») aus, ergibt sich eine Abweichung von etwas über 10%. Darüber hinaus liegen die aktuellen Preise etwa 15% über dem Niveau, das ein ökonomisches Modell<sup>11</sup> impliziert, bei dem die Immobilienpreise anhand ihrer historischen Verhältnisse zum BIP pro Kopf, zum Bestand an Wohngebäuden pro Kopf und zu den langfristigen Realzinsen erklärt werden. Aus Grafik 13 wird ersichtlich, dass dieses Modell sensitiv auf Einkommenschwankungen, wie sie seit dem Ausbruch der Pandemie beobachtet wurden, reagiert. Unter Berücksichtigung der verschiedenen Methoden liegen die aktuellen Immobilienpreise rund 10% bis 35% über den Niveaus, die sich durch Fundamentalfaktoren erklären lassen. Diese Bandbreite hat sich gegenüber dem Jahresende 2020 und der Zeit vor der Pandemie nach oben verschoben.

Bei der Interpretation dieser Zahlen ist zu berücksichtigen, dass sie nicht alle Angebots- und Nachfragefaktoren vollständig erfassen, die das kurz- und mittelfristige Gleichgewicht am Wohnliegenschaftsmarkt beeinflussen können. Der markante Preisanstieg bei den Einfamilienhäusern und Eigentumswohnungen seit dem Ausbruch der Pandemie beispielsweise dürfte eher Ausdruck von Nachfragever-

11 Eine Beschreibung des ökonomischen Modells findet sich beispielsweise bei Cuestas, J. C., M. Kukk und N. Levenko (2021), Misalignments in house prices and economic growth in Europe, *Working Papers*, 2021/07, Economics Department, Universität Jaume I, Castellón, oder bei Muellbauer, J. (2018), Housing, debt and the economy: a tale of two countries, *National Institute Economic Review*, National Institute of Economic and Social Research, Bd. 245(1), August, S. 20–33. Ein ähnliches Modell wird auch bei der EZB verwendet (siehe EZB, *Financial Stability Review*, Mai 2022, S. 34, und EZB, *Financial Stability Review*, November 2015, S. 45–47).

## WOHNUNGEN: BEWERTUNGSINDIKATOREN

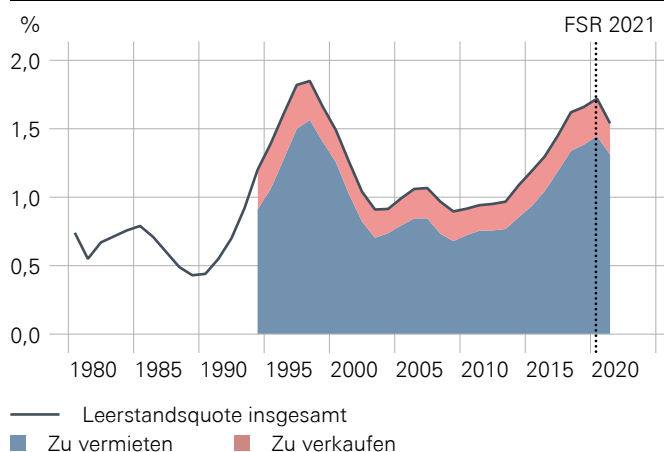
Abweichung von den indikatorimplizierten Preisniveaus Grafik 13



Quellen: BFS, SECO, SNB, Wüest Partner

## LEERSTANDSQUOTE WOHNLIEGENSCHAFTEN

Leerstände im Verhältnis zum Gesamtbestand Grafik 14



Quellen: BFS, Berechnungen SNB



schiebungen sein, die auf ein unelastisches und knappes Angebot treffen, als von spekulativen Faktoren. Erstens könnten pandemiebedingte Änderungen der Präferenzen für mehr Wohnraum oder Wohneigentum zu einer Zunahme der Nachfrage geführt haben. Anzeichen für eine stärkere Präferenz für mehr Wohnraum sind der überdurchschnittliche Rückgang der Leerstände bei grösseren Wohnungen und der besonders starke Preisanstieg bei den Zweitwohnungen. Möglicherweise haben diese Veränderungen die Nachfrageverschiebung von Mietwohnungen hin zu Wohneigentum aufgrund der niedrigen laufenden Kosten in einem Tiefzinsumfeld noch verstärkt. Zweitens hat sich der Anlegerfokus in den letzten zehn Jahren im Zuge des Renditestrebens bei niedrigen Zinsen auf den Bau von Mietwohnungen verlagert. Dies hat zu einer noch stärkeren Verknappung des Angebots an zum Verkauf stehenden Einfamilienhäusern und Eigentumswohnungen geführt; das Angebot in diesen Segmenten war bereits beschränkt aufgrund der Baulandknappheit – ein Trend, der sowohl auf physische als auch auf regulatorische Faktoren zurückzuführen ist. Sollten sich derartige Angebots- und Nachfrageverschiebungen als dauerhaft erweisen, könnten einige der erwähnten Indikatoren die Verwundbarkeiten des inländischen Wohnliegenschaftsmarkts überschätzen.

Die Unsicherheit darüber, ob diese Faktoren Bestand haben werden, ist jedoch hoch. Insbesondere Trends wie die Nachfrage nach Wohneigentum aufgrund tiefer laufender Kosten dürften sich bei markant steigenden Zinssätzen umkehren. Insgesamt ist die SNB nach wie vor der Ansicht, dass der Wohnliegenschaftsmarkt anfällig ist. Ausserdem ist aus Sicht der Risikobeurteilung vorsichtigerweise davon auszugehen, dass einige der genannten Faktoren nur vorübergehende Auswirkungen haben werden.

Obwohl alle Wohnliegenschaftssegmente Anzeichen von Verwundbarkeit zeigen, scheint das Segment der Wohnrenditeliegenschaften das grösste Risiko von Preiskorrekturen aufzuweisen. Erstens scheint die Abweichung von Niveaus, die sich durch Fundamentalfaktoren erklären lassen, in diesem Segment am grössten zu sein. Zweitens dürfte dieses Segment besonders empfindlich auf Zinsanpassungen reagieren. Bei einem weiteren Anstieg der risikofreien Zinssätze müssten die Renditen für Investitionen in Wohnliegenschaften von ihren derzeit tiefen Niveaus ansteigen, um weiterhin eine ausreichende Risikoprämie sicherzustellen. Dies wiederum würde tiefere Preise, höhere Mieten oder eine Kombination von beidem erfordern. Preiskorrekturen dürften in diesem Zusammenhang eine wichtige Rolle spielen, da die Abnahme der Renditen in den letzten 20 Jahren durch die steigenden Preise bedingt war. Ausserdem ist der Spielraum für Mietzinserhöhungen als Reaktion auf höhere Zinssätze begrenzt, sowohl aufgrund der regulatorischen Rahmenbedingungen<sup>12</sup> als auch aufgrund der aktuellen Marktsituation.

12 Grundsätzlich stellt das Mietrecht zwar eine enge Verbindung von Mieten und Zinsen her, insgesamt jedoch haben tiefere Zinssätze seit 2008 nicht zu tieferen Mieten geführt. Dies wird Mietzinserhöhungen erschweren, da gemäss Mietrecht frühere Zinssenkungen berücksichtigt werden müssen.

Letztere ist nach wie vor durch überdurchschnittlich hohe Leerstandsquoten ausserhalb der Zentren geprägt, dies trotz eines Rückgangs der Leerstandsquote insgesamt für das Jahr 2021 (siehe Grafik 14) und erster Anzeichen einer allmählich zunehmenden Anspannung am Mietmarkt. Drittens sind kommerzielle Investoren mit beschränkter Haftung, wie etwa Immobilienfonds, im Segment für Wohnrenditeliegenschaften aktiv. Die Erfahrung zeigt, dass bei einer Konjunkturabschwächung solche Anleger für die Banken schnellere und grössere Verluste generieren als Privathaushalte, in denen die Personen mit ihrem gesamten Vermögen haften.

Das Segment der Geschäftsrenditeliegenschaften entwickelte sich seit Ende 2020 weiterhin uneinheitlich, und die Aussichten bleiben unsicher. Während die Preise für Geschäftliegenschaften insgesamt gesunken sind, war die Entwicklung je nach Lage der Immobilie unterschiedlich. So war etwa die Mietnachfrage nach Büroflächen in der Innenstadt grösser als ausserhalb der Zentren.<sup>13</sup> Strukturelle Veränderungen, wie die wachsende Bedeutung des Home-Office oder der sich wandelnde Stellenwert des stationären Handels gegenüber dem Online-Handel, werden das Segment der Geschäftsrenditeliegenschaften auch weiterhin vor Herausforderungen stellen. Angesichts dieser Trends besteht Unsicherheit über die zukünftigen Präferenzen der Mieterinnen und Mieter – etwa betreffend die relative Gewichtung von standort- und objektspezifischen Merkmalen.

In Anbetracht der Verwundbarkeiten des Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkts stellte die SNB dem Bundesrat Ende 2021 einen Antrag zur Reaktivierung des sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffers auf 2,5% jener risikogewichteten Positionen, die mit einer Wohnliegenschaft im Inland grundpfandgesichert sind. Der antizyklische Kapitalpuffer war im März 2020 vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie deaktiviert worden. Dies erfolgte im Rahmen eines Massnahmenpakets des Bundes, der SNB und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), das den Banken den grösstmöglichen Spielraum bei der Kreditvergabe an Unternehmen gewähren sollte. Seither hat die pandemiebedingte Unsicherheit betreffend den Zugang von Unternehmen zu Krediten deutlich abgenommen. Der Bundesrat stimmte dem Antrag am 26. Januar 2022 zu. In der Folge werden die Eigenmittelanforderungen für inländische Wohnliegenschaftshypotheken per 30. September 2022 erhöht. Dies wird dazu beitragen, dass die Widerstandskraft der Banken im Einklang mit der verschärften Risikosituation ist.

13 Siehe Credit Suisse, *Büroflächenmarkt Schweiz 2022*, S. 6.

## 2.3 KLIMARISIKEN

Die SNB überwacht aktiv klimabezogene Risiken für die Finanzstabilität. Der Klimawandel könnte das traditionelle Kerngeschäft der Banken in Mitleidenschaft ziehen, beispielsweise durch Abschreibungen auf Kredite an besonders exponierte Unternehmen oder durch Handelsverluste aufgrund von Bewertungskorrekturen an den Aktien- und Anleihenmärkten.<sup>14</sup>

Grundsätzlich werden zwei Arten von Klimarisiken unterschieden: Transitionsrisiken und physische Risiken.

Transitionsrisiken umfassen Risiken, die mit dem Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft mit geringen CO<sub>2</sub>-Emissionen einhergehen. Neue Gesetze und Regulierungen sowie technologische Innovationen können dabei zu Umbrüchen in der Wirtschaft führen. Zum Beispiel könnten eine abrupte und massive Erhöhung von Emissionssteuern oder ein Verbot von CO<sub>2</sub>-intensiven Herstellungsverfahren die Existenz von Firmen oder ganzen Industriezweigen gefährden.

Physische Risiken umfassen Risiken im Zusammenhang mit einer zunehmenden Frequenz und Intensität klimabedingter Naturkatastrophen. Zu solchen Naturkatastrophen zählen zum einen Wetterereignisse (Stürme, Überschwemmungen, Dürren usw.) und zum anderen längerfristige Umweltveränderungen (Erhöhung des Meeresspiegels, Änderung der Niederschlagsmengen usw.). So können beispielsweise Stürme Produktionsanlagen und Infrastrukturen beschädigen und dadurch zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung führen.

Aus Sicht der Finanzstabilität konzentriert sich die SNB insbesondere auf die Frage, ob das Bankensystem und die systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen adäquat auf mögliche klimabedingte Schocks vorbereitet sind und ob die Klimarisiken durch die bestehenden Regulierungen angemessen abgedeckt sind.

### Pilotprojekt in Zusammenarbeit mit der FINMA

Im Rahmen dieser Arbeiten führte die SNB gemeinsam mit der FINMA und der Universität Zürich ein Pilotprojekt zur Messung klimabedingter Transitionsrisiken bei den beiden global aktiven Banken Credit Suisse und UBS durch. Dabei verfolgten die FINMA und die SNB zwei Ziele: Erfahrungen mit klimabedingten Szenarioanalysen zu sammeln und ein erstes Bild der klimabedingten Transitionsrisiken dieser beiden Banken zu erhalten.

Nach einer Evaluation verschiedener Methodologien entschieden sich die FINMA und die SNB für einen an der Universität Zürich entwickelten Ansatz für Szenarioanalysen. Dieser Ansatz wurde weiterentwickelt und auf Daten

der Credit Suisse und der UBS angewendet.<sup>15</sup> Die Analyse erforderte eine spezielle Datenerhebung bei diesen Banken zu Unternehmenskrediten, Aktien und Unternehmensanleihen (einschliesslich Derivaten) in ihren Bilanzen.

Der Ansatz modelliert eine plötzliche Erwartungsänderung der Marktteilnehmer in Bezug auf klimapolitische Massnahmen. Das Basisszenario sieht keine neuen Massnahmen vor. Es wird verglichen mit den Markterwartungen für alternative Szenarien, die beispielsweise auf einem Treibhausgas-Ausstoss von netto null bis 2050 oder auf einer verzögerten Transition ab 2030 beruhen. Die geänderten Markterwartungen in diesen Szenarien führen zu Neubewertungen der Finanzinstrumente in den Bilanzen der Banken. Besonders stark betroffen sind dabei die Finanzinstrumente von Unternehmen, die von fossilen Brennstoffen abhängig sind.

Die im Modell verwendeten Transitionsszenarien wurden vom Network for Greening the Financial System (NGFS) entwickelt und dienen Aufsichtsbehörden oft als Referenz. Zu Vergleichszwecken wurde zusätzlich zum Ansatz der Universität Zürich eine alternative Stresstestmethodologie der niederländischen Zentralbank angewendet.<sup>16</sup>

Die Analyse zeigte, dass aggregiert über beide Banken rund ein Viertel der betrachteten Portfolios gegenüber klimapolitikrelevanten Sektoren exponiert waren. Diese Sektoren sind in die Kategorien «fossile Brennstoffe», «Transport», «Energieversorgung» und «energieintensive Produktion» aufgegliedert.<sup>17</sup> Verglichen mit dem Gesamtmarkt (Marktkapitalisierung gemäss Daten eines grossen globalen Indexanbieters) weisen die zwei Banken in diesen Sektoren ein ähnliches oder tieferes Exposure auf.

Die Analyse im Rahmen des Pilotprojekts liefert eine erste Einschätzung des Transitionsrisikos.<sup>18</sup> Für eine robustere Beurteilung des Materialitätsgrads der Klimarisiken sind weitere Arbeiten der FINMA und der SNB erforderlich, insbesondere zum Umgang mit langen Zeithorizonten und zur Messung der Auswirkungen von Transitionsszenarien auf Unternehmen und Banken. Es gibt eine breite Palette von Methodologien, die alle unterschiedliche Resultate ergeben.<sup>19</sup> Deshalb ist es wichtig, die anhand dieser verschiedenen Methodologien erzielten Analyseresultate miteinander zu vergleichen. Gleichzeitig deuten Analysen anderer Zentralbanken darauf hin, dass die Beurteilung der Materialität stark von den Annahmen darüber abhängt,

<sup>15</sup> Der Ansatz beruht auf Battiston, S., A. Mandel, I. Monasterolo, F. Schütze und G. Visentin (2017), A climate stress-test of the financial system, *Nature Climate Change*, Bd. 7, S. 283–288 (2017), und wurde in Zusammenarbeit mit Prof. Battiston weiterentwickelt.

<sup>16</sup> Vermeulen, R., E. Schets, M. Lohuis, B. Kölbl, D.-J. Jansen und W. Heeringa (2018), An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands, *Occasional Studies*, Bd. 16, Nr. 7, De Nederlandsche Bank.

<sup>17</sup> Die Sektoren sind entsprechend der Klassifizierung der «Climate Policy Relevant Sectors» nach Battiston et al. (2017) definiert.

<sup>18</sup> Wie auch bei ihren anderen Stresstests und angesichts der Tatsache, dass nur zwei Banken analysiert wurden, gibt die SNB keine Einzelheiten zu den spezifischen Resultaten der Stressszenario-Analyse bekannt.

<sup>19</sup> Siehe Bingle, J. und C. Cholesanti Senni (2022), Taming the Green Swan: a criteria-based analysis to improve the understanding of climate-related financial risk assessment tools, *Climate Policy*, Bd. 22, Ausgabe 3.

<sup>14</sup> Für eine Übersicht der Klimarisiken im Kontext der Finanzstabilität siehe BIZ, *The green swan*, Januar 2020.

in welchem Umfang die Finanzmärkte – und insbesondere die Banken – die Klimarisiken einpreisen.<sup>20</sup> Und schliesslich muss die Analyse auf weitere Bankgeschäfte wie etwa das Hypothekengeschäft und auf physische Risiken ausgeweitet werden. Wichtig für die Beantwortung dieser Fragen werden weitere Arbeiten auf internationaler Ebene sein. Die FINMA und die SNB werden in enger Zusammenarbeit mit den Banken ihren jetzigen Ansatz zur Messung von Klimarisiken entsprechend verbessern und weiterentwickeln.

### Offenlegungen der Banken

Die Transparenz der Banken bezüglich ihrer klimabezogenen Finanzrisiken ist ein wichtiges Element bei der Beurteilung dieser Risiken. Sowohl die Credit Suisse als auch die UBS weisen in ihren Nachhaltigkeitsberichten verschiedene klimabezogene Kennzahlen aus.<sup>21</sup> Insbesondere legen sie dabei ihr Unternehmenskreditexposure gegenüber klimasensitiven Sektoren offen. Ende 2021 betrug das absolute Exposure der Credit Suisse 79,6 Mrd. US-Dollar und jenes der UBS 37,5 Mrd. US-Dollar.<sup>22</sup> Diese Exposures bewegen sich in einer ähnlichen Grössenordnung wie diejenigen aus der von der FINMA und der SNB durchgeführten Analyse. Da derzeit ein gemeinsamer Offenlegungsstandard fehlt, unterscheiden sich die Definitionen der klimasensitiven Sektoren von Bank zu Bank.<sup>23</sup> Relativ betrachtet betragen die Anteile dieser Exposures am gesamten Kreditexposure 17,4% (Credit Suisse) bzw. 8,2% (UBS). Diese Anteile sind kleiner als jene aus der von der FINMA und der SNB durchgeführten Analyse, die wie bereits erwähnt aggregiert über beide Banken rund einen Viertel betragen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die FINMA und die SNB die klimasensitiven Unternehmensexposures mit den gesamten Unternehmenskrediten vergleichen, während die Banken diese dem gesamten Kreditbuch gegenüberstellen, das beispielsweise auch Hypothekarkredite an Haushalte enthält.

### Aktivitäten auf internationaler Ebene

Auf internationaler Ebene beteiligt sich die SNB an den Aktivitäten des NGFS, welche die Festlegung von Methodologien und Best Practices für Zentralbanken zur Beurteilung von klimabezogenen Risiken zum Ziel haben. Als Mitglieder des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht (BCBS) leisten die SNB und die FINMA zudem einen Bei-

trag zu dessen Arbeit betreffend Integration von Klimarisiken in die Bankenaufsicht. Der Ausschuss untersucht insbesondere, inwieweit die klimabezogenen Finanzrisiken im Rahmen des bestehenden Basler Regelwerks angegangen werden können, wo dieses Regelwerk allenfalls Lücken aufweist und mit welchen Massnahmen diese behoben werden können.<sup>24</sup>

## 2.4 SZENARIEN FÜR WIRTSCHAFT UND FINANZMÄRKTE

Um die verschiedenen Risikoquellen für den Schweizer Bankensektor zu erfassen, betrachtet die SNB ein Basisszenario und vier Stressszenarien für die Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds und der Bedingungen an den Finanzmärkten. Das Basisszenario widerspiegelt das gegenwärtige wirtschaftliche und finanzielle Umfeld und beschreibt den wahrscheinlichsten Verlauf auf Grundlage der derzeit verfügbaren Informationen. Die Stressszenarien hingegen sind ausgelegt auf die systematische Analyse der Verwundbarkeiten und der Widerstandskraft des Schweizer Bankensektors. Die SNB erstellt regelmässig Einschätzungen zu den Auswirkungen dieser Stressszenarien ungeachtet deren mutmasslicher Wahrscheinlichkeit in der kurzen Frist. Jedes Stressszenario deckt eine Untergruppe relevanter Risikofaktoren für Schweizer Banken ab, die innerhalb eines intern konsistenten Rahmens analysiert werden. Die Kalibrierung von Schocks orientiert sich an der historischen Erfahrung.

Bei allen Stressszenarien stehen die makroökonomischen und finanziellen Risikofaktoren im Vordergrund.<sup>25</sup> Die Auswirkungen der verschiedenen Szenarien auf den Schweizer Bankensektor in Bezug auf Verlustpotenzial und Widerstandskraft der Banken sind in den Kapiteln 4 und 5 dargestellt.

### Basisszenario

Das Basisszenario geht davon aus, dass sich der Krieg in der Ukraine nicht auf andere Regionen ausweitet und dass es zu keinen weiteren signifikanten und lang anhaltenden Störungen der Importe von Energieträgern und anderen Rohstoffen in den Westen kommt. Unter diesen Annahmen hat der Krieg einen moderaten Einfluss auf die globale Wirtschaftstätigkeit. Folglich wächst die Weltwirtschaft weiter, wenn auch weniger dynamisch als in den Vorquartalen, da die Erholung von der Pandemie in vielen Volkswirtschaften abgeschlossen ist. Für zusätzlichen Gegenwind sorgen die aufgrund der hohen Inflation sinkenden Realeinkommen und die Lockdowns in China. In der kurzen Frist ist die Inflation hoch, bildet sich danach aber zurück. Die Normalisierung der Geldpolitik setzt sich weltweit fort. Die wirtschaftlichen Bedingungen in der Schweiz sind im Einklang mit den globalen Entwicklungen.

20 So zeigt etwa die Deutsche Bundesbank in ihrem *Finanzstabilitätsbericht 2021*, dass die klimabezogenen Transitionsschocks für die deutschen Banken je nach Wahl des Referenzszenarios unterschiedlich ausfallen. Ein Referenzszenario, das von keinen zusätzlichen klimapolitischen Transitionsmassnahmen ausgeht (NGFS-Szenario «Current Policies»), ergibt grössere Schocks für die deutschen Banken als ein Referenzszenario, das bereits Massnahmen einpreist, die den Temperaturanstieg bis Ende des Jahrhunderts auf unter 2°C beschränken (NGFS-Szenario «Below 2°C»). Siehe Deutsche Bundesbank, *Finanzstabilitätsbericht 2021*, S. 105–106.

21 Siehe Credit Suisse, *Sustainability Report 2021*, S. 137, und UBS, *Sustainability Report 2021*, S. 57.

22 Auch per Ende 2020 veröffentlichten beide Banken Daten. Die entsprechenden Exposures lagen mit 83,0 Mrd. US-Dollar bei der Credit Suisse und 37,5 Mrd. US-Dollar bei der UBS in einem ähnlichen Rahmen wie im Jahr danach.

23 Die UBS definierte die Sektoren in Zusammenarbeit mit der UN Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI). Die Sektorendefinition der Credit Suisse beruht auf den Branchencodes der Kunden, die in internen Prozessen des Kreditrisikomanagements (NAICS/NOGA) verwendet werden, und die Wahl des Sektors erfolgt aufgrund einer internen Beurteilung.

24 Siehe BIZ-Konsultationspapier, *Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks*, 16. November 2021.

25 Neben den von diesen Szenarien abgedeckten Risiken können auch operationelle Risiken (einschliesslich rechtlicher Risiken und Cyberrisiken) eintreten, und zwar meist unabhängig vom zugrundeliegenden wirtschaftlichen Szenario.

## Stressszenarien

*Lang anhaltende Rezession in der Eurozone:* In diesem Szenario befindet sich die Eurozone in einer lang anhaltenden Rezession. Weltweit fallen die Aktienpreise, und die Spreads von Unternehmensanleihen weiten sich aus. In vielen Ländern einschliesslich der Schweiz sinken die Immobilienpreise erheblich. Auch die Schweiz befindet sich in einer lang anhaltenden Rezession, und die Zinssätze bleiben während längerer Zeit sehr tief.

*Zinsschock:* In diesem Szenario führt die hohe Inflation weltweit zu einem raschen Anstieg der Zinssätze. In der Folge stockt das Wirtschaftswachstum, und die Immobilien- und Aktienpreise erleben einen Einbruch.

*Globale Rezession:* Die Weltwirtschaft rutscht in eine schwere Rezession. Der finanzielle Stress nimmt weltweit signifikant zu, und sowohl die Immobilien- als auch die Aktienpreise brechen ein. Global bleiben die Zinssätze tief.<sup>26</sup>

*Krise in den Schwellenländern:* Die Schwellenländer fallen in eine schwere Rezession. Die Spreads ihrer inländischen Anleihen erhöhen sich abrupt, und die Aktienkurse brechen ein. Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften geraten in eine leichte Rezession, allerdings verbunden mit grossem finanziellen Stress. Global bleiben die Zinssätze tief.

## Anhaltspunkte für Risiken im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine

Die wirtschaftlichen und finanziellen Folgen des Krieges in der Ukraine könnten deutlich gravierender ausfallen als im Basisszenario beschrieben. Eine weitere Eskalation des Krieges oder eine Ausweitung der Sanktionen könnten einen erneuten Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise und schwere Störungen der Energieversorgung nach sich ziehen. So könnte etwa ein verschärftes Embargo auf Energieimporte aus Russland, insbesondere auf Erdgas, zu einem sprunghaften Anstieg der Energiepreise und zu Engpässen in der Energieversorgung führen. Die erhöhte Unsicherheit könnte auch den Konsum und die Investitionen dämpfen. Insgesamt wäre eine weitere Eskalation mit dem Risiko einer höheren Inflation und einer Verlangsamung der Wirtschaft – oder gar einer Rezession – verbunden. Dies könnte eine erhebliche Verschärfung der finanziellen und monetären Bedingungen und eine weitere Korrektur an den Aktienmärkten auslösen.<sup>27</sup>

Das Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone und das Zinsschockszenario liefern Anhaltspunkte für mögliche wirtschaftliche und finanzielle Auswirkungen des Krieges in der Ukraine, falls diese deutlich gravierender ausfallen würden als erwartet.<sup>28</sup> Eine Eskalation des Konflikts könnte eine Rezession in der Eurozone auslösen und die geldpolitische Normalisierung verzögern. Alternativ könnte der Aufwärtsdruck auf die Energiepreise, auf andere Rohstoffpreise und auf die Inflation weltweit zu einer erheblichen Verschärfung der Bedingungen an den Finanzmärkten führen und dadurch eine Preiskorrektur bei Liegenschaften und Finanzanlagen auslösen sowie das Wirtschaftswachstum ins Stocken bringen.

<sup>26</sup> Die Definition dieses Szenarios entspricht ungefähr dem sogenannten Severely Adverse Scenario im Stresstest der Federal Reserve von 2022.

<sup>27</sup> Für eine Analyse der wirtschaftlichen Folgen einer Eskalation des Krieges oder einer Ausweitung der Sanktionen siehe beispielsweise Staatssekretariat für Wirtschaft, *Konjunkturprognose und Szenarien*, 14. März 2022; EZB (2022), *Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für den Euroraum*, März 2022; IWF (2022), *World Economic Outlook*, April 2022, S. 25–26; Deutsche Bundesbank (2022), *Zu den möglichen gesamtwirtschaftlichen Folgen des Ukrainekriegs: Simulationsrechnungen zu einem verschärften Risikoszenario*, *Monatsbericht*, April 2022, S. 15–31.

<sup>28</sup> Für eine Stresstestanalyse mit Fokus auf gravierender als erwartet ausfallende wirtschaftliche und finanzielle Auswirkungen des Krieges siehe Banco de España (2022), *Financial Stability Report*, Frühling 2022, S. 62–65 und S. 105–108.

# 3 Struktur des Schweizer Bankensektors

Der Bankensektor spielt eine wichtige Rolle für die Schweizer Volkswirtschaft, da primär die Banken jene Finanzdienstleistungen erbringen, die unverzichtbar sind. Zu diesen «systemrelevanten Funktionen» zählt namentlich das inländische Einlagen- und Kreditgeschäft. Ausserdem trägt der Bankensektor rund 5% zur Wertschöpfung in der Schweiz bei und beschäftigt etwa 107 000 Personen.

Der Schweizer Bankensektor zeichnet sich durch seine Grösse, die Dominanz von wenigen Banken sowie seine internationale Verflechtung aus. Per Ende 2021 betragen die Aktiven des gesamten Bankensektors rund 3900 Mrd. Franken. Dies entspricht etwa 520% des Schweizer Bruttoinlandprodukts (BIP) – eine im internationalen Vergleich hohe Quote (siehe Grafik 15). Ein Blick auf die Entwicklung über die letzten 25 Jahre zeigt, dass diese Quote bis zum Beginn der globalen Finanzkrise 2007/2008 kontinuierlich bis auf über 800% stieg. Danach brach sie ein, bevor sie in jüngerer Vergangenheit erneut etwas anstieg (siehe Grafik 16). Während der Anstieg vor der Krise wie auch der Rückgang danach ausschliesslich auf die Auslandaktiven – insbesondere jene der beiden grössten Schweizer Banken Credit Suisse und UBS – zurückzuführen sind, ist die kürzlich erfolgte Zunahme durch steigende Inlandaktiven bedingt. Vor diesem Hintergrund blieb die inländische Beschäftigung im Schweizer Bankensektor relativ stabil.<sup>1</sup>

1 Gemäss Daten der SNB sank die inländische Beschäftigung zwischen 2005 und 2021 leicht von rund 110 000 Personen auf rund 107 000 Personen. Daten liegen erst seit 2005 vor.

Der Schweizer Bankensektor kann in drei Hauptkategorien eingeteilt werden: (i) die beiden global aktiven Banken Credit Suisse und UBS, (ii) die inlandorientierten Banken (IoB),<sup>2</sup> die sich primär aus Regional-, Kantonal- und Raiffeisenbanken zusammensetzen, sowie (iii) die übrigen Banken, die sowohl inländische Banken als auch Niederlassungen und Tochtergesellschaften von ausländischen Banken umfassen. Diese drei Kategorien von Banken unterscheiden sich hinsichtlich Grösse, Marktanteil am Inlandgeschäft und Geschäftsmodell.

Von den insgesamt 228 Banken in der Schweiz hat die SNB fünf Institute als systemrelevant für die Schweiz bezeichnet.<sup>3</sup> Als systemrelevant gelten Banken, deren Ausfall aufgrund ihrer Grösse, ihrer Vernetzung mit der Volkswirtschaft und dem Finanzsystem sowie ihrer kurzfristig nicht substituierbaren Leistungen die Schweizer Volkswirtschaft und das Schweizer Finanzsystem erheblich schädigen könnte.<sup>4</sup> Aufgrund ihrer Systemrelevanz unterliegen sie besonderen regulatorischen Bestimmungen gemäss Bankengesetz.<sup>5</sup> Die fünf systemrelevanten Banken umfassen die beiden global aktiven Banken Credit Suisse und UBS sowie die drei inlandorientierten Banken Postfinance, Raiffeisen-Gruppe und Zürcher Kantonalbank (ZKB). Die Credit Suisse und die UBS werden vom Financial Stability Board (FSB) seit der offiziellen Einführung der Klassifizierung im November 2011 als global systemrelevante Banken (G-SIBs) eingestuft.

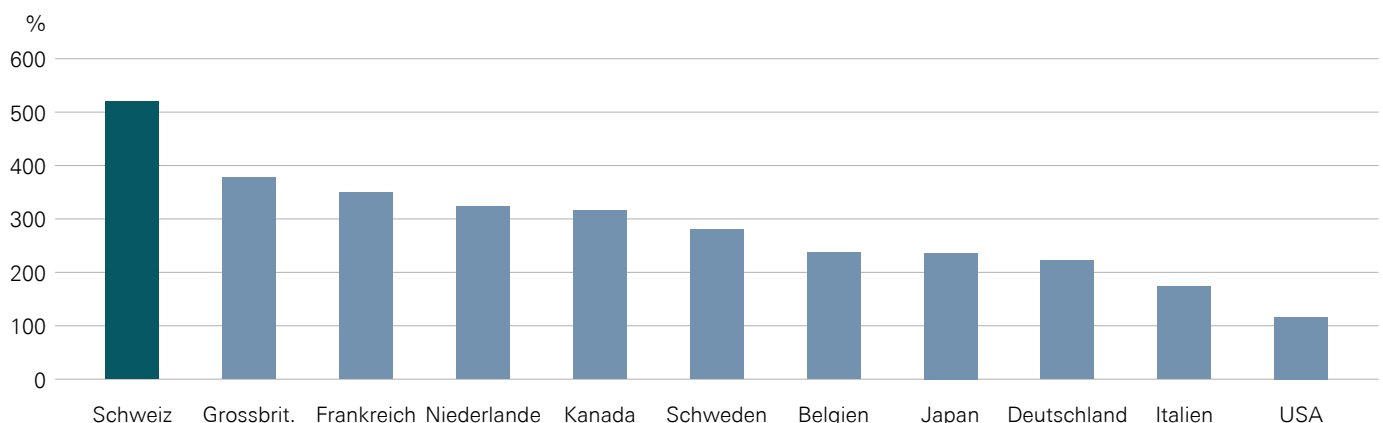
Ein internationaler Vergleich zeigt, dass die fünf systemrelevanten Banken im Vergleich zur Volkswirtschaft gross sind (siehe Grafik 17). Dies gilt insbesondere für die beiden global aktiven Banken Credit Suisse und UBS.

2 Banken, deren Inlandkredite über 50% der Bilanzsumme ausmachen oder die im inländischen Einlagen- und Kreditgeschäft eine prominente Rolle spielen.  
3 Auf Stufe Konzern, der höchsten Konsolidierungsebene, gibt es in der Schweiz 228 Banken. Auf Stufe Einzelbank werden 239 Banken gezählt.  
4 Siehe Art. 7 und 8 Bankengesetz.  
5 Zu diesen besonderen Bestimmungen gehören höhere Kapital- und Liquiditätsanforderungen sowie spezifische Anforderungen an die Sanier- und Abwicklungsfähigkeit im Krisenfall (siehe Art. 9 Bankengesetz).

## GRÖSSE DES BANKENSEKTORS IM VERHÄLTNISS ZUM BIP, NACH LAND

Verhältnis der Gesamtaktiven zum BIP<sup>1</sup>

Grafik 15



1 Gesamtaktiven per Q4 2020, BIP per 2019.

Quellen: IWF, Websites der Zentralbanken

So beträgt ihr Gesamtengagement<sup>6</sup> als Mass für ihre jeweilige Grösse rund 120% bzw. rund 140% des Schweizer BIP. Aber auch die drei inländisch orientierten systemrelevanten Banken (DF-SIBs) sind mit einem jeweiligen Gesamtengagement von 17% bis 40% des Schweizer BIP gross im internationalen Vergleich.<sup>7</sup>

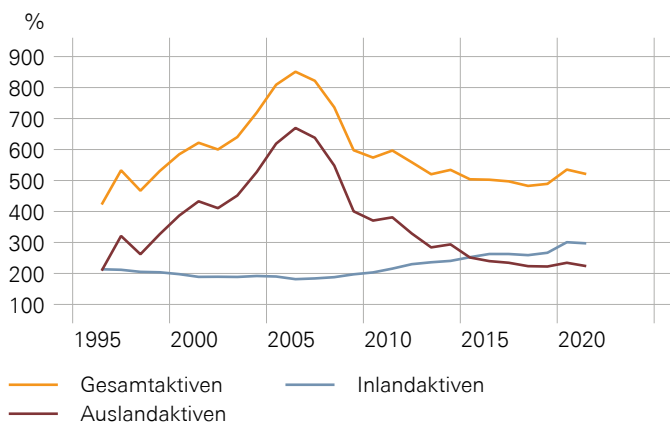
Die fünf systemrelevanten Banken spielen eine prominente Rolle im Schweizer Bankensektor. Gemessen an der Bilanzsumme dominieren die beiden global aktiven Banken Credit Suisse und UBS mit einem jeweiligen Anteil von

6 Das Gesamtengagement entspricht der Summe der Bilanz- und Ausserbilanzpositionen gemäss der Definition der Leverage Ratio nach Basel III.

7 Der Vergleich von Banken in der Eurozone mit dem BIP der Eurozone (siehe dunkelgelbe Punkte in Grafik 17) stellt eine sinnvolle alternative Referenzgrösse dar, da diese Banken über Zugang zu zentralisierten Refinanzierungs- und Rekapitalisierungsfazilitäten verfügen (siehe <https://www.srb.europa.eu/en/content/srb-banking-union>).

## GRÖSSE DES SCHWEIZER BANKENSEKTORS IM VERHÄLTNISS ZUM BIP

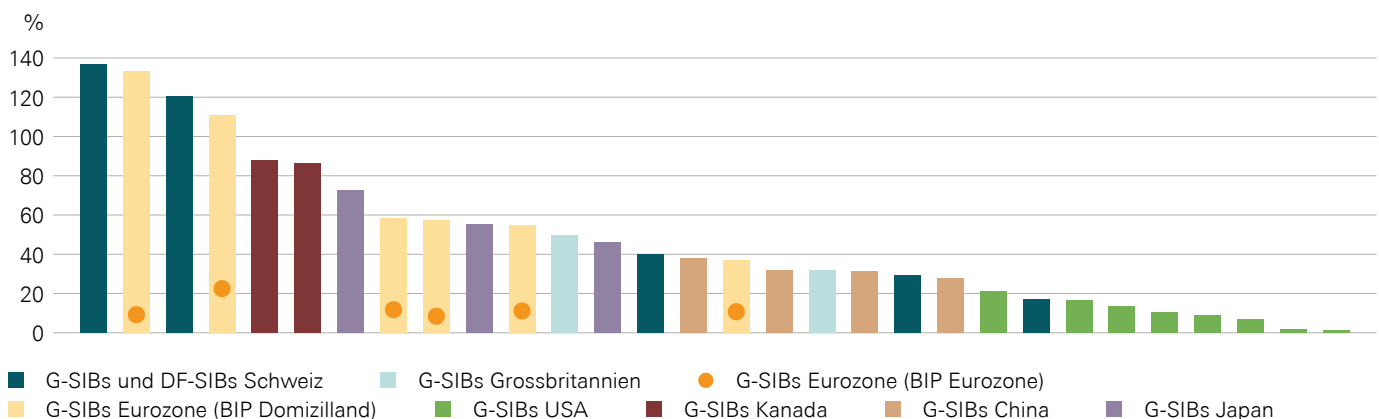
Verhältnis der Aktiven zum BIP, konsolidiert Grafik 16



Quelle: SNB

## GRÖSSE EINZELNER BANKEN IM VERHÄLTNISS ZUM BIP, NACH LAND<sup>1</sup>

G-SIBs und Schweizer DF-SIBs, Verhältnis von Gesamtengagement zum BIP Grafik 17



1 Gesamtengagement per Q1 2022, ausser für die Schweizer DF-SIBs (Q4 2021); BIP-Durchschnitt per 2019, 2020 und 2021, ausser für Kanada (2019 und 2020).

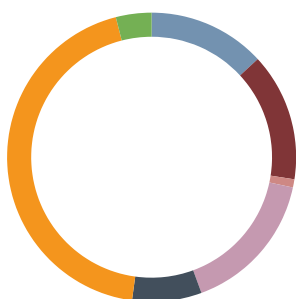
Quellen: IWF, Offenlegung der Banken, Berechnungen SNB

In der Kategorie der übrigen Banken steht bei den meisten Instituten die Vermögensverwaltung im Zentrum. Entsprechend tragen Gebühren und Kommissionen rund zwei Drittel zum Total der Erträge bei. Der Anteil der Auslandaktiven dieser Banken beträgt etwas mehr als die Hälfte ihrer Bilanzsumme und widerspiegelt ihre internationale Klientel.

Der Bericht zur Finanzstabilität fokussiert auf jene Banken, die primär die systemrelevanten Funktionen für die Schweizer Volkswirtschaft bereitstellen: die global aktiven Banken Credit Suisse und UBS und die inlandorientierten Banken. Diese beiden Bankengruppen werden in separaten Kapiteln diskutiert. Die drei DF-SIBs – die Postfinance, die Raiffeisen-Gruppe und die ZKB – werden zusammen mit den übrigen inlandorientierten Banken analysiert. Wegen ihrer besonderen Bedeutung für die Finanzstabilität werden sie jedoch gesondert betrachtet, wo dies angebracht ist. Die Kategorie der übrigen Banken wird im Bericht zur Finanzstabilität nicht weiter analysiert, da sie eine geringere Bedeutung für das inländische Bankgeschäft aufweist und deshalb im Krisenfall weniger potenzielle Risiken für die Schweizer Volkswirtschaft bergen würde.

### MARKTANTEIL AN INLÄNDISCHEN KREDITEN

2021 Grafik 18

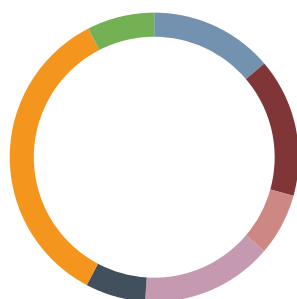


— Credit Suisse **13%**  
 — UBS **14%**  
 — Postfinance **1%**  
 — Raiffeisen **16%**  
 — ZKB **8%**  
 — Übrige IoB **44%**  
 — Übrige Banken **4%**

Quelle: SNB

### MARKTANTEIL AN INLÄNDISCHEN EINLAGEN

2021 Grafik 19



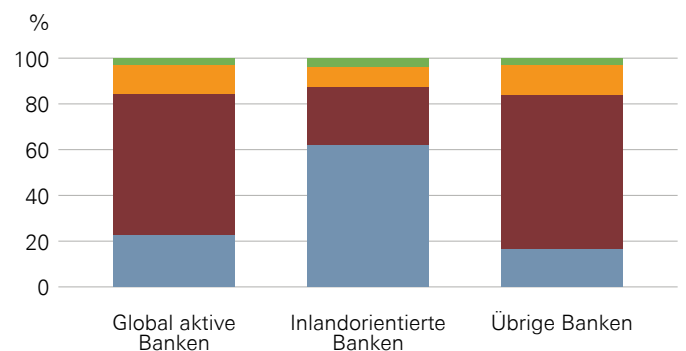
— Credit Suisse **14%**  
 — UBS **16%**  
 — Postfinance **7%**  
 — Raiffeisen **15%**  
 — ZKB **7%**  
 — Übrige IoB **35%**  
 — Übrige Banken **8%**

Quelle: SNB

### ERTRAGSSTRUKTUR

In Prozent des Gesamtertrags, 2021

Grafik 20



■ Nettozinsertrag  
 ■ Nettoerträge aus Gebühren und Kommissionen  
 ■ Nettohandelsertrag  
 ■ Übriger Ertrag

Quelle: SNB

# 4 Global aktive Banken

## 4.1 WIDERSTANDSKRAFT

Die Beurteilung der Widerstandskraft der beiden global aktiven Schweizer Banken umfasst zwei Elemente: die Profitabilität und die Kapitalisierung. Nachhaltige Gewinne stellen bei einem Stressereignis die primäre Verteidigungslinie zur Absorption von Verlusten dar und tragen nach einem solchen Ereignis zur Stärkung der Eigenkapitalausstattung – der zweiten Verteidigungslinie – bei.

### 4.1.1 PROFITABILITÄT

#### Unterschiedliche Entwicklung der Profitabilität der UBS und der Credit Suisse

Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Erholung und der günstigen Bedingungen, die bis Ende 2021 an den Finanzmärkten herrschten, hat sich die Profitabilität der beiden global aktiven Schweizer Banken unterschiedlich entwickelt. Der Return on Assets (ROA)<sup>1,2</sup> der UBS über die letzten vier Quartale (zweites Quartal 2021 bis erstes Quartal 2022) gehört zu den höchsten, den die Bank in den letzten 20 Jahren erzielt hat, und liegt weiterhin zwischen den entsprechenden Werten ihrer europäischen

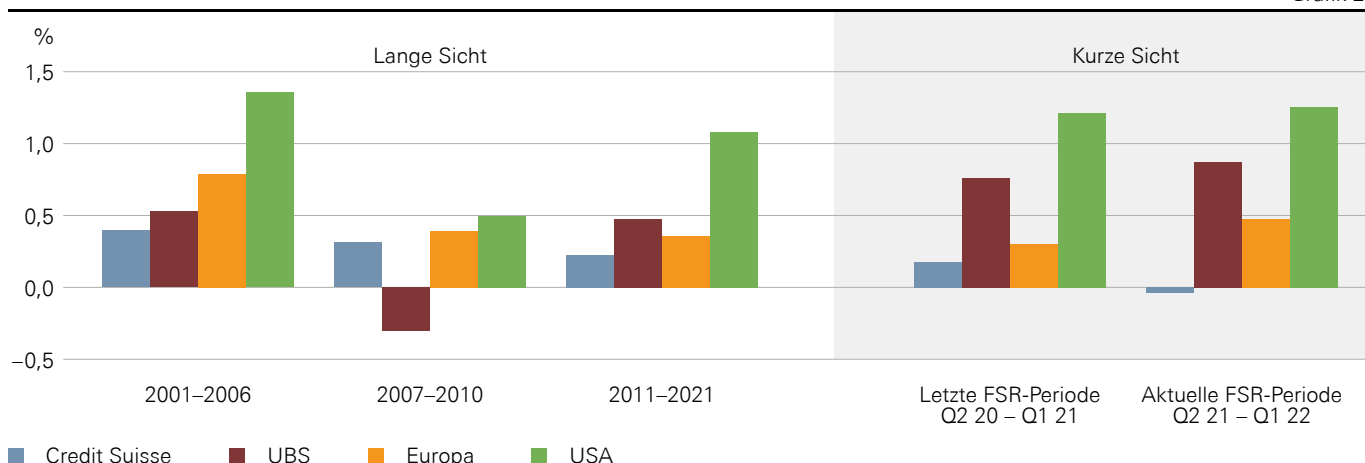
1 Der ROA ist definiert als Vorsteuergewinn im Verhältnis zur Bilanz.  
2 Aus Finanzstabilitätsperspektive sind Profitabilitätskennzahlen, welche die Gewinne in Relation zur Bilanzsumme setzen, besonders relevant. Der ROA stellt eine solche Kennzahl dar und ist über einen langen historischen Zeithorizont verfügbar. Das Verhältnis von Gewinn und Eigenkapital (Eigenkapitalrendite) ist eine bei den Anlegern beliebte Kennzahl, die aber im Hinblick auf die Finanzstabilität weniger aussagekräftig ist.

und US-amerikanischen Peers (siehe Grafik 21).<sup>3,4</sup> Die UBS profitierte von einem starken Anstieg der Erträge im Vergleich zu den vier vorangegangenen Quartalen (zweites Quartal 2020 bis erstes Quartal 2021), insbesondere aufgrund höherer Nettoerträge aus Gebühren und Kommissionen. Der ROA der Credit Suisse war hingegen negativ. Ihre Profitabilität war negativ beeinflusst durch Sondereffekte wie Rückstellungen für Rechtsrisiken und eine grosse Goodwill-Wertberichtigung.<sup>5</sup> Ausserdem war der operative Gewinn der Bank (ohne solche Effekte) vergleichsweise tief infolge eines deutlichen Ertragsrückgangs, besonders im Handel, während der Betriebsaufwand stabil blieb. Der Rückgang ist zum Teil auf den Abbau des Risikos und des Exposures ihrer Investment-Banking-Einheit zurückzuführen, den die Credit Suisse nach den Verlusten im Zusammenhang mit dem Ausfall des US-Hedge-Funds Archegos vornahm. Die Credit Suisse hat bekannt gegeben, dass ihre Profitabilität im zweiten Quartal 2022 negativ bleiben dürfte.<sup>6</sup> Sowohl bei der Credit Suisse als auch bei der UBS waren die Verluste im direkten Zusammenhang mit dem Krieg in der

3 Für den internationalen Vergleich zur Profitabilität werden Banken herangezogen, die ein mit den global aktiven Schweizer Banken möglichst vergleichbares Geschäftsmodell aufweisen. Konkret zählen dazu: JP Morgan Chase, Bank of America, Citigroup, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Barclays, HSBC, Deutsche Bank, Société Générale und BNP Paribas.  
4 Ein ähnliches Bild ergibt sich, wenn die Unterschiede zwischen den Rechnungslegungsstandards bei der Berechnung der Bilanzgrösse korrigiert werden. Banken, die gemäss US-GAAP-Standard bilanzieren, weisen aufgrund grosszügigerer Netting-Möglichkeiten tendenziell kleinere Bilanzen und damit einen höheren ROA aus. Dies betrifft beispielsweise die US-Banken sowie die Credit Suisse. Das Gesamtengagement, das für die international vergleichbare Leverage Ratio verwendet wird, korrigiert diese Unterschiede und ergibt ein ähnliches Bild wie die hier verwendeten einfachen Bilanzsummen.  
5 Zwischen dem zweiten Quartal 2021 und dem ersten Quartal 2022 hat die Credit Suisse eine Goodwill-Wertberichtigung in Höhe von 1,6 Mrd. Franken vorgenommen, die in erster Linie auf den Erwerb von Donaldson, Lufkin & Jenrette im Jahr 2000 zurückgeht, sowie Rückstellungen für Rechtsrisiken in Höhe von 1,9 Mrd. Franken. Im selben Zeitraum lagen die Rückstellungen für Rechtsrisiken der UBS bei 1,0 Mrd. US-Dollar.  
6 Siehe Medienmitteilung der Credit Suisse, *Credit Suisse gibt aktuelle Informationen zum Geschäftsverlauf bekannt*, 8. Juni 2022.

## RETURN ON ASSETS (AUSGEWIESENER GEWINN VOR STEUERN IN PROZENT DER AKTIVEN)

Grafik 21



Quellen: Bloomberg, Berechnungen SNB



Ukraine gering,<sup>7</sup> was ihr begrenztes Exposure gegenüber Russland und der Ukraine widerspiegelt. Die beträchtlichen Rückstellungen, welche die Credit Suisse und die UBS in der vorangegangenen Periode für pandemiebedingte Kreditrisiken vorgenommen hatten, wurden zum Teil aufgelöst.<sup>8</sup>

Die diversifizierte Ertragsstruktur der beiden global aktiven Banken trug zu ihrer Widerstandskraft während der Pandemie bei. Im internationalen Vergleich fällt bei beiden Instituten der hohe Anteil an zinsunabhängigen Erträgen und insbesondere auch an Nettoerträgen aus Gebühren und Kommissionen auf (siehe Grafik 22). Dies widerspiegelt die Bedeutung ihres Vermögensverwaltungsgeschäfts. Beide Banken gehen davon aus, dass das seit Ende 2021 schwierigere Umfeld die Kundenaktivität negativ beeinflussen könnte.<sup>9</sup>

#### 4.1.2 KAPITALISIERUNG

##### Weitere Verbesserung der regulatorischen Kapitalquoten

Beide global aktiven Schweizer Banken haben ihre Kapitalsituation weiter verbessert. Bei der Credit Suisse lag die Leverage Ratio im Going Concern per Ende des ersten

Quartals 2022 in der Look-through-Perspektive<sup>10</sup> bei 5,6%, ihre risikogewichtete Going-Concern-Kapitalquote betrug 17,9%. Erstere ist seit dem ersten Quartal 2021 um 0,6 Prozentpunkte und letztere um 1,8 Prozentpunkte gestiegen. Dies ist zum einen auf einen Rückgang sowohl des Leverage Ratio Exposures als auch der risikogewichteten Aktiven (RWA) um rund 10% zurückzuführen. Zum anderen hat die Credit Suisse nach den Archegos-Verlusten Pflichtwandelanleihen<sup>11</sup> mit kurzer Laufzeit ausgegeben, um ihr hartes Kernkapital (CET1) zu stärken.<sup>12</sup> Bei der UBS stiegen die regulatorischen Going-Concern-Kapitalquoten aufgrund der Einbehaltung von Gewinnen und erreichten 18,8% (risikogewichtet) und 5,5% (Leverage Ratio) per Ende des ersten Quartals 2022 (siehe Tabelle 1).

Dank dieser Verbesserungen liegen die regulatorischen Kapitalquoten der beiden global aktiven Banken über dem Vor-Pandemie-Niveau und übertreffen die Kapitalanforderungen der Schweizer «Too big to fail (TBTF)»-Regulierung in der Look-through-Perspektive. Für die UBS wurden die Anforderungen per Ende des dritten Quartals 2021 wieder auf das ursprüngliche Niveau von 5% (Leverage Ratio) und 14,3% (risikogewichtet) angehoben, was einen Anstieg ihres Marktanteils im inländischen Einlagen- und Kreditgeschäft widerspiegelt.<sup>13</sup> Damit unterliegen beide global aktiven Schweizer Banken erneut denselben Anforderungen.

Im internationalen Vergleich liegen bei beiden Banken die risikogewichteten Kapitalquoten gemäss Basel III deutlich über dem Durchschnittswert für global systemrelevante Banken (G-SIBs). Ihre Leverage Ratios gemäss Basel III entsprechen dem internationalen Durchschnitt (UBS) oder liegen darüber (Credit Suisse) (siehe Grafik 23).

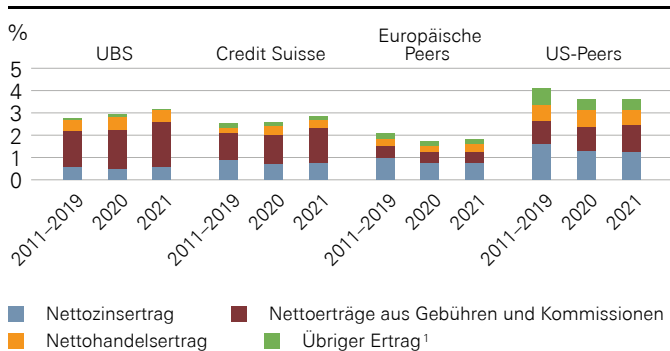
7 Die Verluste im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine beliefen sich im ersten Quartal 2022 auf rund 0,1 Mrd. US-Dollar bei der UBS und 0,2 Mrd. Franken bei der Credit Suisse.

8 Rückstellungen für Kreditverluste umfassen alle Ausgaben für Kreditverluste, die in der Erfolgsrechnung ausgewiesen werden.

9 Siehe UBS, *First quarter 2022 report*, S. 11 (nur auf Englisch verfügbar): «Die Entwicklung des Wirtschaftswachstums ist zwar sehr viel unsicherer geworden, wir gehen jedoch davon aus, dass sich das Wachstum fortsetzen wird, auch wenn sich die zunehmende Unsicherheit weiterhin auf die Kundenaktivität und die Preise von Vermögenswerten auswirken könnte.» Siehe Medienmitteilung der Credit Suisse vom 27. April 2022, S. 3: «Wir gehen davon aus, dass diese Marktbedingungen [der erhöhten Volatilität] in den nächsten Monaten anhalten werden. Während die Erträge im Wealth Management im weiteren Jahresverlauf von den höheren Zinsen profitieren dürften, könnte die Risikobereitschaft im Kundengeschäft verhalten bleiben.»

#### ERTRAGSKOMPONENTEN (IN PROZENT DER AKTIVEN)

Grafik 22



1 Der übrige Ertrag beinhaltet insbesondere den zinsunabhängigen Ertrag aus ausserbilanziellen Geschäften, z. B. den Treuhandertrag und den Ertrag aus Verbriefungsgeschäften.

Quellen: Moody's, Berechnungen SNB

10 Die Analysen in diesem Bericht fokussieren auf die Look-through-Perspektive. In dieser Perspektive werden die anrechenbaren Going-Concern-Instrumente gemäss den finalen Anforderungen der Schweizer TBTF-Regulierung an die Kapitalqualität definiert, d. h. nach Ablauf aller Übergangsbestimmungen. In dieser Betrachtung umfasst das Going-Concern-Kapital das harte Kernkapital (CET1) und die bedingten Kapitalinstrumente mit hohem Auslösungsniveau (HT CoCos), die als zusätzliches Tier-1-Kapital (AT1) anrechenbar sind. Die beiden global aktiven Banken verwenden im Rahmen ihrer Offenlegung hingegen eine Grandfathering-Betrachtung. In der Grandfathering-Betrachtung werden die anrechenbaren Going-Concern-Instrumente gemäss der aktuell geltenden Regulierung definiert. Dies erlaubt die vorübergehende Anrechnung von Instrumenten, die unter den finalen TBTF-Anforderungen nicht zum Going-Concern-Kapital zählen. Insbesondere dürfen die Banken bis zum ersten Abrufdatum bedingte Kapitalinstrumente mit tiefem Auslösungsniveau (LT CoCos) und mit AT1-Kapitalqualität anrechnen, um die geltenden Going-Concern-Anforderungen zu erfüllen. Die Credit Suisse und die UBS können noch bis spätestens 2024 bzw. 2025 von dieser Grandfathering-Betrachtung profitieren.

11 Die Pflichtwandelanleihen wurden per 12. November 2021 umgewandelt (siehe Credit Suisse, *Earnings Release* für Q4 2021, S. 13).

12 Für mehr Informationen zu Archegos siehe *Bericht zur Finanzstabilität 2021*, S. 26 f.

13 Die TBTF-Anforderung an die Leverage Ratio im Going Concern (risikogewichtete Kapitalquote) von 5% (14,3%) ergibt sich aus einer Sockelanforderung von 4,5% (12,9%) zuzüglich Zuschlägen je für den Marktanteil und für die dem Gesamtengagement entsprechende Grösse der Bank. Bei der UBS hatten diese Zuschläge per 1. Januar 2020 um 0,125 Prozentpunkte (1,4 Prozentpunkte) abgenommen, was den damaligen Rückgang ihres Marktanteils im inländischen Einlagen- und Kreditgeschäft widerspiegelt.

	Credit Suisse		UBS		Anforderung <sup>1</sup>
	Q1 2021	Q1 2022	Q1 2021	Q1 2022	
<b>TBTF-CET1-Quoten (in Prozent)</b>					
TBTF-CET1-Kapitalquote	12,2	13,8	14,0	14,3	10,0
TBTF-CET1-Leverage-Ratio	3,8	4,3	3,9	4,2	3,5
<b>TBTF-Quoten im Going Concern (look-through, in Prozent)<sup>2</sup></b>					
TBTF-Kapitalquote im Going Concern	16,1	17,9	18,7	18,8	14,3
TBTF-Leverage-Ratio im Going Concern	5,0	5,6	5,2	5,5	5,0
<b>TBTF-Quoten im Going Concern (mit Grandfathering, in Prozent)<sup>3</sup></b>					
TBTF-Kapitalquote im Going Concern	17,6	19,4	19,6	19,2	14,3
TBTF-Leverage-Ratio im Going Concern	5,5	6,1	5,4	5,6	5,0
<b>Basel-III-Quoten (in Prozent)<sup>4</sup></b>					
CET1-Kapitalquote gemäss Basel III	12,2	13,8	14,0	14,3	8,0
Tier-1-Kapitalquote gemäss Basel III	17,6	19,5	19,6	19,2	9,5
Tier-1-Leverage-Ratio gemäss Basel III	5,5	6,1	5,4	5,6	3,5
<b>Kapitallevel (in Mrd. Franken)</b>					
TBTF-CET1-Kapital	37,0	37,7	38,2	41,2	–
TBTF-Kapital im Going Concern (look-through)	48,7	48,8	50,9	54,3	–
TBTF-Kapital im Going Concern (mit Grandfathering)	53,4	53,2	53,2	55,5	–
<b>Exposurelevel (look-through, in Mrd. Franken)</b>					
TBTF-RWA	303	274	272	288	–
davon RWA für Kreditrisiken <sup>5</sup>	218	186	191	203	–
davon RWA für Marktrisiken	22	17	10	13	–
davon RWA für operationelle Risiken	64	70	72	73	–
TBTF-Gesamtengagement	968	878	982	991	–

1 Die Kapitalanforderungen beinhalten keine Vorgaben für antizyklische Kapitalpuffer. Die Säule-2-Kapitalzuschläge der FINMA werden bei den Schweizer Anforderungen nicht berücksichtigt.

2 Die Berechnung der Quoten basiert auf den finalen Anforderungen, d. h. den Anforderungen nach Ablauf des Grandfathering und aller anderen Übergangsbestimmungen. Das Going-Concern-Kapital besteht somit aus CET1-Kapital und HT CoCos mit AT1-Kapitalqualität.

3 Die Berechnung der Quoten erfolgt unter Berücksichtigung der ab Januar 2020 geltenden Grandfathering-Klausel. LT CoCos mit AT1-Kapitalqualität und einem ersten Abrufdatum nach dem 1. Januar 2020 gelten als Going-Concern-Kapital.

4 Die Anforderung an die CET1-Kapitalquote gemäss Basel III setzt sich zusammen aus der Mindestanforderung von 4,5%, dem Kapitalerhaltungspuffer von 2,5% und dem Zuschlag für G-SIBs in Höhe von 1% für beide Banken. Die Anforderung an die Tier-1-Kapitalquote gemäss Basel III beinhaltet zusätzlich eine Mindestanforderung von 1,5% für Kapital mit mindestens AT1-Kapitalqualität. Die Anforderung an die Leverage Ratio beinhaltet die Mindestanforderung von 3% und den Zuschlag für G-SIBs in Höhe von 0,5% für beide Banken.

5 Einschliesslich nicht gegenparteibezogener Risiken.

Quellen: Offenlegung der Banken, Berechnungen SNB

## 4.2 RISIKEN

Die beiden global aktiven Schweizer Banken sind vier wichtigen Kategorien von Risiken ausgesetzt: Kreditrisiken, Marktrisiken, operationellen Risiken und Geschäftsrisiken. Im ersten Unterkapitel werden diese Risikokategorien qualitativ beschrieben, und ihre relative Bedeutung wird gegebenenfalls anhand von Daten zu den RWA und zum Exposure aufgezeigt. Das zweite Unterkapitel beschreibt die Auswirkungen von Stressszenarien auf diese Risikoexposures.

### 4.2.1 RISIKOKATEGORIEN

#### Kreditrisiken in verschiedenen Geschäftsbereichen

Kreditrisiken bezeichnen die Gefahr eines Verlusts, der dadurch entsteht, dass eine Kundin oder ein Kunde bzw. eine Gegenpartei den vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt. Die Kreditrisiken haben mit 69% den grössten Anteil an den RWA der beiden global aktiven Schweizer Banken (siehe Grafik 24). Zu den Kreditexposures der Banken tragen nicht nur die Kredite in der Bilanz, sondern auch Ausserbilanzpositionen und Exposures gegenüber Gegenparteien bei, die sich aus Derivaten und Wertpapierfinanzierungsgeschäften ergeben. Der Anteil all dieser Exposure-Kategorien am Gesamtengagement der global aktiven Banken beträgt 62% (siehe Grafik 25).

Tabelle 2 vermittelt einen Überblick über die Kreditportfolios der beiden global aktiven Banken, gegliedert nach Art der Gegenpartei. Das grösste Kreditportfolio ist das

Retail-Portfolio, das hauptsächlich aus inländischen Hypotheken und Lombardkrediten<sup>14</sup> besteht. In einer risikogewichteten Perspektive sind allerdings die Kreditexposures gegenüber Unternehmenskunden aus dem globalen Investment Banking und dem Schweizer Firmenkundengeschäft relevanter. Das durchschnittlich höhere Risikogewicht der Kreditexposures gegenüber Unternehmenskunden widerspiegelt vor allem ihren tieferen Besicherungsgrad.

Seit dem ersten Quartal 2021 hat die Credit Suisse ihre Kreditrisiko-RWA um 15% reduziert, hauptsächlich durch den aktiven Abbau des Exposures in ihrer Investment-Banking-Einheit. Insbesondere hat sich die Bank im Zuge der Archegos-Verluste weitgehend aus dem Prime-Services-Geschäft zurückgezogen. Im gleichen Zeitraum stiegen die Kreditrisiko-RWA der UBS um 6%, vor allem aufgrund einer höheren Kreditvergabe in ihrer globalen Vermögensverwaltungssparte (siehe Tabelle 1).

#### Marktrisiken relevant trotz ihres geringen Anteils an den RWA

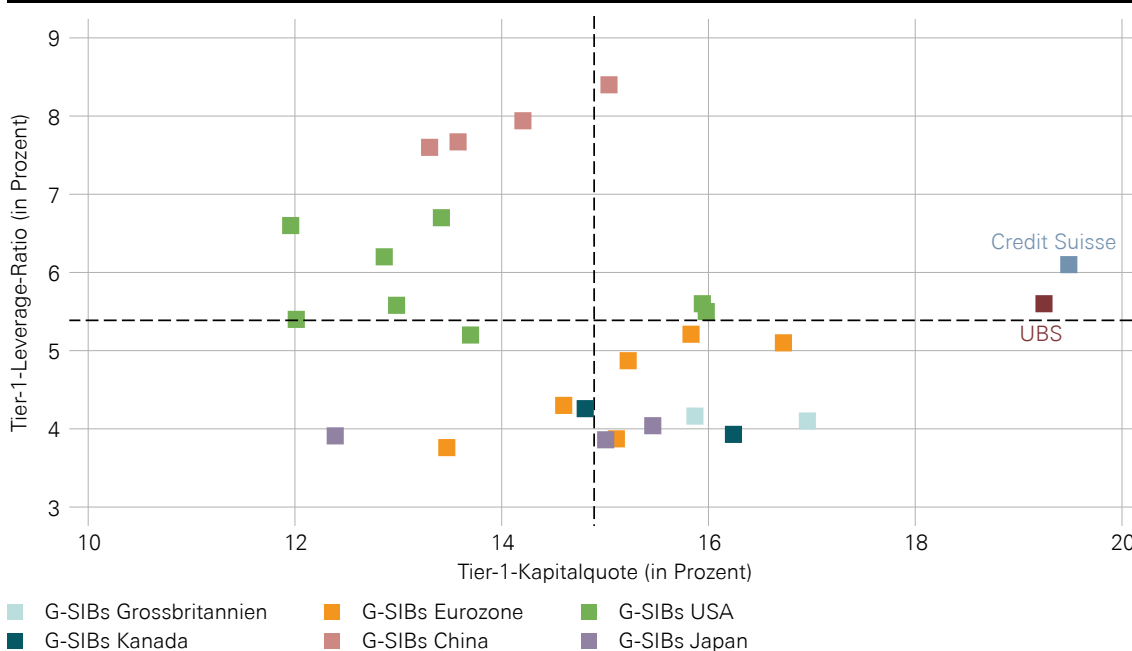
Marktrisiken bezeichnen die Gefahr eines Verlusts infolge von Schwankungen der Marktpreise. Bei den zwei global aktiven Schweizer Banken entstehen Marktrisiken aus Handels- und Derivatpositionen. Obwohl der Anteil dieser Handelsbuchpositionen am Gesamtengagement der beiden

<sup>14</sup> Lombardkredite sind besicherte Kredite oder Kreditlinien, die in erster Linie an Privatkundinnen und Privatkunden im Bereich Vermögensverwaltung vergeben werden. Die Besicherung besteht meist aus Wertschriftenportfolios.

## TIER-1-KAPITAL IM INTERNATIONALEN VERGLEICH<sup>1</sup>

G-SIBs, Q1 2022

Grafik 23



<sup>1</sup> Die gestrichelten Linien zeigen die (ungewichteten) Durchschnitte.

Quellen: Offenlegung der Banken

Banken 19% beträgt (siehe Grafik 25), ist ihr Beitrag zu den gesamten RWA eher gering. Mit 5% ist der Anteil der Marktrisiken an den RWA deutlich kleiner als der Anteil der Kreditrisiken (siehe Grafik 24). Grund dafür ist, dass Positionen im Handelsbuch häufig abgesichert sind, was ihren RWA-Beitrag reduziert.<sup>15</sup> Die Marktrisiko-RWA weisen generell eine relativ hohe Volatilität auf, bedingt durch Veränderungen in den Risikoniveaus oder Aktualisierungen der Modellparameter.

15 Der Value at Risk (VaR), ein statistisches Mass für das kurzfristige Verlustpotenzial im Handelsbuch und eine der Kennzahlen zur Berechnung der RWA für Marktrisiken, ist dank der Absicherung der verschiedenen Positionen im Handelsbuch bei beiden Banken verhältnismässig tief. Per Ende 2021 betrug der regulatorische VaR (Zeithorizont von zehn Tagen und Konfidenzniveau von 99%) bei der Credit Suisse 104 Mio. Franken und bei der UBS 21 Mio. US-Dollar (siehe Pillar-3-Berichte der Banken).

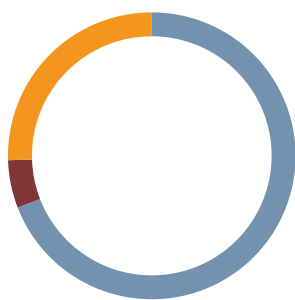
Trotz ihres geringen Anteils an den RWA stellen die Marktrisiken für die beiden global aktiven Banken aus zwei Gründen eine wichtige Risikokategorie dar. Erstens garantieren die angewendeten Absicherungsstrategien im Handelsbuch keinen umfassenden Schutz gegen sehr grosse Marktschocks und Volatilität.<sup>16</sup> Im Hinblick auf eine bessere Berücksichtigung der in Stressphasen beobachteten Marktrisiken hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) das Regelwerk für Marktrisiken im Handelsbuch neu kalibriert. Dieses soll im Rahmen des finalen Basel-III-Reformpakets umgesetzt werden. Zweitens fallen nicht alle Marktrisiken, denen Banken ausgesetzt

16 Die gegenseitige Absicherung von Derivaten und Handelspositionen kann von sehr grossen Marktschocks beeinträchtigt werden. Zum einen können sich bisher stark korrelierte Risikofaktoren in einem Stressszenario plötzlich unterschiedlich entwickeln (Basisrisiken), zum anderen können nichtlineare Derivate ihr Risikoprofil in einem solchen Szenario stark verändern.

## ZUSAMMENSETZUNG DER RWA

Global aktive Banken per Q1 2022

Grafik 24



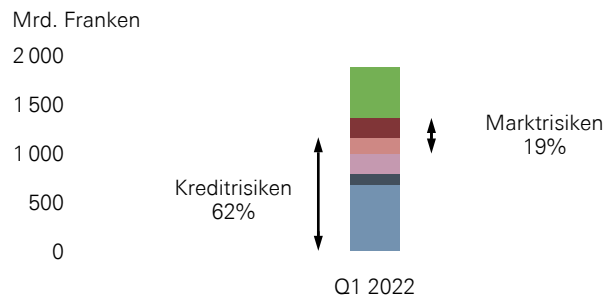
— Kreditrisiken **69%**  
 — Marktrisiken **5%**  
 — Operationelle Risiken **25%**

Quellen: Offenlegung der Banken, Berechnungen SNB (gewichteter Durchschnitt)

## ZUSAMMENSETZUNG DES GESAMTENGAGEMENTS

Global aktive Banken per Q1 2022

Grafik 25



■ Kredite in der Bilanz ■ Ausserbilanzpositionen  
 ■ Wertpapierfinanzierungsgeschäfte ■ Derivate  
 ■ Handelspositionen  
 ■ Übrige Aktiven (insbesondere Bargeld und Zentralbankguthaben)

Quellen: Offenlegung der Banken, Berechnungen SNB

## KREDITPORTFOLIOS DER GLOBAL AKTIVEN BANKEN<sup>1</sup>

Q4 2021, in Mrd. Franken

Tabelle 2

	Credit Suisse			UBS		
	Exposure	RWA	Durchschn. Risikogewicht	Exposure	RWA	Durchschn. Risikogewicht
Exposures gegenüber Zentralregierungen	163	2	1%	218	4	2%
Exposures gegenüber Banken und Finanzinstituten	32	9	28%	49	14	28%
Exposures gegenüber Unternehmen	155	82	53%	167	85	50%
Retail-Exposures	203	35	17%	376	57	15%
davon Wohnhypotheken <sup>2</sup>	115	20	17%	155	33	21%
Übrige Exposures	15	13	88%	12	12	95%
<b>Total</b>	<b>569</b>	<b>141</b>	<b>25%</b>	<b>822</b>	<b>171</b>	<b>21%</b>

1 Einschliesslich Kreditrisiken und Gegenpartei-Ausfallrisiken, aber ohne Exposures gegenüber zentralen Gegenparteien.

2 Gemäss Standardansatz ohne Hypotheken.

Quellen: Offenlegung der Banken (bei der UBS von USD in CHF umgerechnet), Berechnungen SNB

sind, unter diesen spezifischen Regulierungsrahmen für Marktrisiken im Handelsbuch. Dazu zählen beispielsweise Mark-to-Market-Verluste bei Finanzinstrumenten im Bankenbuch aus Aktienkurs- oder Credit-Spread-Risiken.

### **Operationelle Risiken im internationalen Vergleich hoch**

Operationelle Risiken bezeichnen die Gefahr von Verlusten, die infolge unangemessener Verfahren, Betrugs, des Versagens interner Systeme oder externer Ereignisse eintreten können. Ebenfalls eingeschlossen sind rechtliche Risiken und Cyberrisiken. Operationelle Risiken spielen bei den global aktiven Schweizer Banken eine wichtige Rolle und widerspiegeln die Komplexität ihrer internationalen Geschäftstätigkeit. Ihr Anteil an den gesamten RWA der beiden Banken beträgt 25% (siehe Grafik 24). Dieser Anteil ist im internationalen Vergleich hoch,<sup>17</sup> da die Historie von operationellen Verlusten der beiden Institute mehrere kostspielige Rechtsfälle enthält.

Seit dem ersten Quartal 2021 sind die RWA in Bezug auf das operationelle Risiko bei beiden Banken moderat gestiegen, hauptsächlich aufgrund erheblicher Rückstellungen für Rechtsrisiken, die in die Verlusthistorie der RWA-Modelle der Banken eingingen (siehe Tabelle 1). Während in der Vergangenheit Prozessrisiken am relevantesten waren, stellen Cyberrisiken in Zukunft eine zunehmende Bedrohung dar. Der BCBS und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) stufen Cyberrisiken als eines der neuen Hauptrisiken für Finanzinstitute ein.<sup>18</sup> Seit dem Ausbruch der Pandemie hat sich der Trend zur Telearbeit und zur Bereitstellung von Finanzdienstleistungen über digitale Kanäle beschleunigt, wodurch zusätzliche Zugriffspunkte zu den Systemen der Banken geschaffen wurden. Die zunehmende Abhängigkeit der Banken von technologiegestützten Dienstleistungen Dritter stellt ein weiteres neues operationelles Risiko dar.<sup>19</sup> Seit Beginn des Krieges in der Ukraine hat sich das Risiko von Cyberangriffen womöglich ebenfalls erhöht.

Im vergangenen Jahr haben mehrere Berichte und Verfahren die verschiedenen Arten von operationellen Risiken sichtbar gemacht, denen die global aktiven Banken ausgesetzt sind. Die Credit Suisse hat einen Bericht über eine externe Untersuchung des Falls Archegos veröffentlicht, die mehrere Versäumnisse in Bezug auf das Risikomanagement und die Kontrollverfahren feststellte,<sup>20</sup> und sie hat die Fragen der Aktionärinnen und Aktionäre zum Fall Greensill beantwortet.<sup>21</sup> Die FINMA hat das Verfahren gegen die Credit Suisse im Zusammenhang mit Krediten an Mosambik abgeschlossen und dabei Mängel im Risikomanagement sowie schwerwiegende Verstöße gegen die geldwäschereirechtliche Meldepflicht festgestellt.<sup>22</sup>

Die UBS wurde vom französischen Berufungsgericht der Geldwäscherei von Erträgen aus Steuerbetrug in Zusammenhang mit ihren grenzüberschreitenden Geschäftsaktivitäten zwischen 2004 und 2012 für schuldig befunden.<sup>23</sup> Die UBS AG hat gegen dieses Urteil Berufung eingelegt.

Vor diesem Hintergrund ist es wichtig, dass die global aktiven Schweizer Banken weiterhin angemessenen Eigenmittelanforderungen für operationelle Risiken unterliegen, die ihrem Risikoprofil entsprechen. Nach dem neuen Standardansatz von Basel III werden die Eigenmittelanforderungen für operationelle Risiken proportional zu einem internen Verlustmultiplikator berechnet, der von der Verlusthistorie einer Bank über die letzten zehn Jahre abhängt. Dieser Multiplikator ist für die Risikosensitivität des neuen Ansatzes entscheidend und schafft Anreize für die Banken, ihre operationellen Risiken zu verringern und angemessen zu steuern. Die SNB unterstützt die Umsetzung dieses neuen Standardansatzes in der Schweiz in seiner Standardform, d. h. ohne die nationale Option anzuwenden, den internen Verlustmultiplikator gleich eins zu setzen.

### **Geschäftsrisiken relevant aufgrund des hohen Anteils an Erträgen aus Gebühren und Kommissionen**

Geschäftsrisiken bezeichnen die Gefahr eines Ertragsrückgangs aufgrund eines geringeren Geschäftsvolumens oder einer geringeren Kundenaktivität. Zwar gibt es keine spezifischen RWA-Anforderungen für Geschäftsrisiken, jedoch spielen diese für die global aktiven Schweizer Banken eine wichtige Rolle angesichts ihrer Aktivitäten in der Vermögensverwaltung und im Investment Banking. Beispielsweise könnte ein starker Schock an den Finanzmärkten, gefolgt von einer langsamen Erholung und einer Phase anhaltender Unsicherheit, sowohl die verwalteten Kundenvermögen als auch die von Kundinnen und Kunden getätigten Transaktionen reduzieren. Dies hätte tiefere Erträge aus Gebühren und Kommissionen zur Folge. Im gegenwärtigen Umfeld könnte sich das Geschäftsrisiko materialisieren, wenn die Aktienkurse aufgrund eines weltweiten Zinsanstiegs fallen oder wenn die Marktteilnehmer Transaktionen aufgrund der Unsicherheit angesichts geopolitischer Konflikte aufschieben würden.

### **Krieg in der Ukraine erhöht Risiken**

Die direkten Kreditexposures der global aktiven Banken gegenüber Russland und der Ukraine sind begrenzt. Per Ende des ersten Quartals 2022 legten die UBS und die Credit Suisse je Nettokreditengagements gegenüber Russland in Höhe von rund 0,4 Mrd. Franken offen, hauptsächlich aus Darlehen, Derivaten und Handelsfinanzierungen. Diese Engagements wurden seit Anfang des Jahres reduziert und sind im Vergleich zu den von anderen europäischen G-SIBs ausgewiesenen Exposures gering.<sup>24</sup> Verluste im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine

17 Per Ende Juni 2021 betrug der Anteil der operationellen Risiken an den erforderlichen Mindesteigenmitteln der G-SIBs durchschnittlich 14% (siehe *Basel III Monitoring Report*, Februar 2022).

18 Siehe Newsletter des BCBS vom 20. September 2021 und FINMA, *Jahresbericht 2021*.

19 Siehe BCBS, *Principles for Operational Resilience*, März 2021.

20 Siehe Medienmitteilung der Credit Suisse vom 29. Juli 2021.

21 Siehe Medienmitteilung der Credit Suisse vom 4. April 2022.

22 Siehe Medienmitteilung der FINMA vom 19. Oktober 2021.

23 Siehe Medienmitteilung der UBS vom 13. Dezember 2021.

24 Die Société Générale wies per Ende 2021 ein Gesamtengagement gegenüber Russland in Höhe von 19 Mrd. Euro aus; die Bank reduzierte dieses im ersten Quartal 2022 auf 3 Mrd. Euro, indem sie ihre Bank- und Versicherungsaktivitäten in Russland einstellte. Die Unicredit wies per Ende April 2022 ein Gesamtengagement gegenüber Russland in Höhe von 7 Mrd. Euro aus.

beliefen sich im ersten Quartal 2022 auf rund 0,1 Mrd. US-Dollar bei der UBS und auf rund 0,2 Mrd. Franken bei der Credit Suisse. Das Nettovermögen in russischen Tochtergesellschaften belief sich per Ende des vierten Quartals 2021 bei der UBS auf 51 Mio. US-Dollar und bei der Credit Suisse auf rund 200 Mio. Franken. Das Kreditrisiko-exposure gegenüber der Ukraine ist für die global aktiven Schweizer Banken nicht relevant.

Während die direkten Kreditexposures gegenüber russischen Gegenparteien begrenzt sind, haben der Krieg in der Ukraine und die damit verbundenen Sanktionen gegen Russland den globalen Rohstoffhandel – einen bedeutenden Wirtschaftszweig in der Schweiz – beeinträchtigt.<sup>25</sup>

25 Gemäss einer Statistik des Bundesamts für Statistik (BFS) sind in der Schweiz rund 900 Unternehmen im Rohstoffhandel tätig und beschäftigen insgesamt fast 10 000 Mitarbeitende. Siehe Medienmitteilung des BFS vom 8. März 2021.

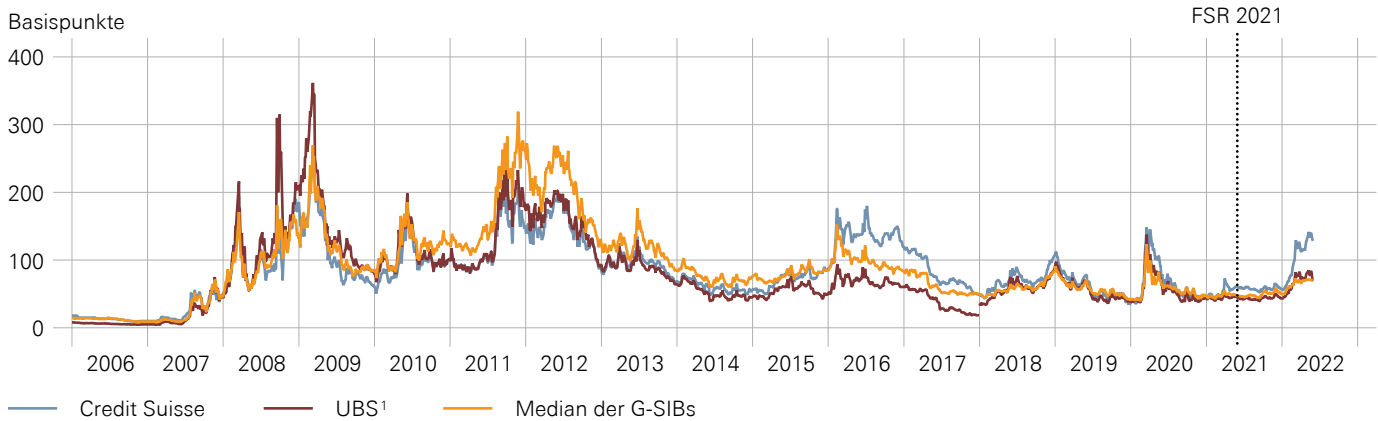
Die Preise und die Volatilität an den globalen Rohstoffmärkten sind seit Russlands Einmarsch in der Ukraine stark angestiegen, was zu höheren Margenanforderungen und einem höheren Liquiditätsbedarf für Rohstoffhandelsunternehmen geführt hat. Zudem haben die internationalen Sanktionen gegen Russland die Komplexität und die Risiken im Rohstoffhandel weiter erhöht. Die global aktiven Schweizer Banken stellen – wie andere Grossbanken auch – Transaktionsfinanzierungen und Kreditfazilitäten für Rohstoffhandelsunternehmen bereit. Die Bruttokreditengagements gegenüber diesen Unternehmen sind beträchtlich, jedoch weitgehend besichert.<sup>26</sup>

26 Das Portfolio der UBS zur Finanzierung von Rohstoffhandel umfasste per 31. März 2022 ein Volumen von 9 Mrd. US-Dollar (siehe UBS, *First quarter 2022 report*). Das entsprechende Portfolio der Credit Suisse belief sich per 31. Dezember 2021 auf 9 Mrd. US-Dollar (siehe Credit Suisse, *Sustainability Report 2021*).

## CDS-PRÄMIEN IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

Prämien für Ausfallrisiken (erstrangige Fünfjahresdarlehen)

Grafik 26



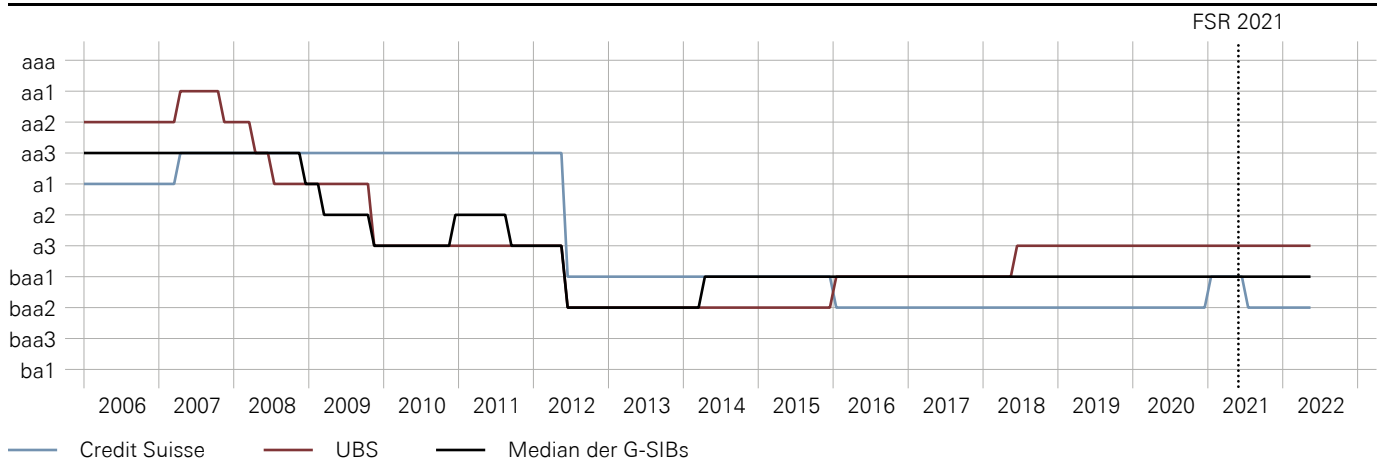
1 Bis Ende 2017 auf Stufe Betriebsgesellschaft (UBS AG); ab 2018 auf Holdingstufe (UBS Group AG).

Quellen: Bloomberg, Refinitiv

## STANDALONE-RATINGS IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

Moody's, Baseline Credit Assessment

Grafik 27



Quellen: Bloomberg, Moody's

Obwohl der Krieg in der Ukraine bisher nur begrenzte Auswirkungen auf die global aktiven Banken hatte, könnten weitere Eskalationen und Spillover-Effekte dieses Konflikts sie komplexen und materiellen Risiken aussetzen.<sup>27</sup> Die sich rasch ändernden Sanktionen, die von zahlreichen Ländern gegen russische Personen oder Unternehmen verhängt wurden, erhöhen die Komplexität der Tätigkeit der Banken und könnten auch deren Möglichkeiten einschränken, ausstehende Transaktionen mit russischen Gegenparteien abzuwickeln. Letztlich könnte der Krieg in der Ukraine sehr negative makroökonomische und finanzielle Szenarien über die Konfliktregion hinaus auslösen; diese werden im folgenden Unterkapitel erörtert.

#### 4.2.2 AUSWIRKUNGEN DER STRESSSZENARIEN Verlustpotenzial in den Stressszenarien weiterhin substantiell

Für die Beurteilung des Ausmasses des Risikoexposures und des Verlustpotenzials der global aktiven Banken fokussiert sich die SNB auf die in Unterkapitel 2.4 beschriebenen makroökonomischen und finanziellen Stressszenarien. Das Verlustpotenzial in diesen Stressszenarien ist weiterhin substantiell.

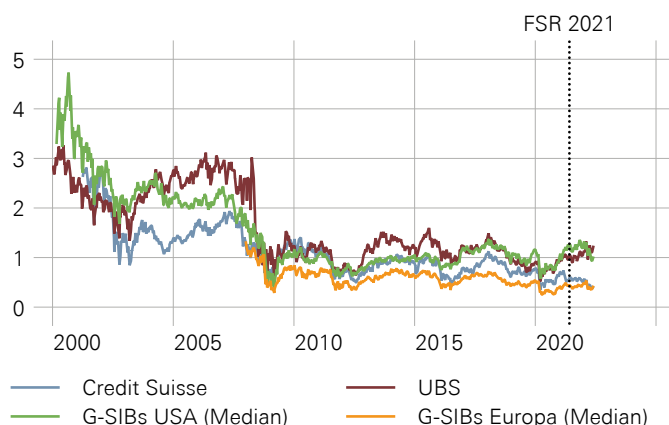
Am grössten ist das Verlustpotenzial im Szenario einer globalen Rezession, das eine tiefe Rezession in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften mit starkem Stress an den globalen Finanzmärkten kombiniert. Der Hauptbeitrag zum Verlustpotenzial in diesem Szenario kommt von Unternehmenskrediten und den Exposures gegenüber Gegenparteien im Investment Banking sowie von Kreditpositionen gegenüber Schweizer Privatkundinnen und Privatkunden sowie Unternehmen. Geschäftsrisiken spielen ebenfalls eine wichtige Rolle in diesem Szenario, da starke Marktschocks zu einem Rückgang des Werts

<sup>27</sup> Siehe auch die Rede von Urban Angehrn an der FINMA-Jahresmediakonferenz vom 5. April 2022.

#### MARKTKAPITALISIERUNG IM VERHÄLTNISS ZUM GESAMTEIGENKAPITAL

G-SIBs

Grafik 28



Quelle: Bloomberg

der betreuten Kundenvermögen, einer geringeren Kundenaktivität und somit geringeren Erträgen aus Gebühren und Kommissionen führen. Zudem haben diese Marktschocks erhebliche Mark-to-Market-Verluste auf zum Fair Value bewerteten Kredit-, Verbriefungs- und Aktienpositionen zur Folge.

Die Szenarien einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone, eines Zinsschocks und einer Krise in den Schwellenländern haben geringere, aber dennoch erhebliche Auswirkungen auf die global aktiven Banken. Die Verluste in diesen Szenarien sind denselben Risikokategorien zuzuschreiben wie für das Szenario einer globalen Rezession beschrieben. Die relativen Beiträge der einzelnen Risikokategorien hängen jedoch von den Eigenschaften des entsprechenden Szenarios ab. So spielen etwa im Szenario einer Krise in den Schwellenländern Mark-to-Market-Verluste und Geschäftsrisiken aufgrund des sehr hohen Stresspegels an den Finanzmärkten eine besonders grosse Rolle, während die Kreditverluste in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften weniger ausgeprägt sind.

Wie in Unterkapitel 2.4 erörtert, liefern das Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone und das Zinsschockszenario Anhaltspunkte für mögliche wirtschaftliche und finanzielle Auswirkungen des Krieges in der Ukraine, falls diese deutlich gravierender ausfallen würden als erwartet. Im Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone kommt Verlusten aus Unternehmenskrediten in Europa ein besonderes Gewicht zu. Dieses Szenario erfasst auch die Auswirkungen des hypothetischen Ausfalls einer wichtigen Gegenpartei im Kontext der unter Stress stehenden Finanzmärkte. Das Zinsschockszenario führt zu substantiellen Verlusten in Schweizer Hypothekar- und Unternehmenskreditportfolios. Darüber hinaus materialisieren sich Geschäftsrisiken, da die Korrektur an den Aktienmärkten die Erträge aus Gebühren und Kommissionen unter Druck setzt.

Die Ergebnisse der Stressszenario-Analysen deuten darauf hin, dass die beiden global aktiven Schweizer Banken dank ihrer Kapitalpuffer gut aufgestellt sind, um sehr negative Entwicklungen im wirtschaftlichen Umfeld und an den Finanzmärkten zu verkraften. Unabhängig von makroökonomischen oder finanziellen Schocks können substantielle Verluste auch durch operationelle Risiken, insbesondere rechtliche Risiken, entstehen. Insgesamt unterstreichen diese Analysen, dass die TBTF-Kapitalanforderungen notwendig sind, um eine angemessene Widerstandskraft dieser beiden Banken zu gewährleisten.

### 4.3 MARKTEINSCHÄTZUNG

#### Abstand zwischen den beiden global aktiven Schweizer Banken vergrößert sich

Neben den regulatorischen Kapitalquoten und Profitabilitätskennzahlen liefern marktbasierende Indikatoren eine ergänzende Sicht zur Beurteilung der Widerstandskraft der beiden global aktiven Schweizer Banken. Seit dem letztjährigen Bericht zur Finanzstabilität hat sich der Abstand zwischen der UBS und der Credit Suisse vergrößert, sowohl in Bezug auf die Credit-Default-Swap-Prämien (CDS-Prämien) als auch in Bezug auf die Bewertung an den Aktienmärkten.

CDS-Prämien widerspiegeln die Markteinschätzung bezüglich der Kreditwürdigkeit einer Bank. Je grösser das wahrgenommene Kreditrisiko, desto höher ist die Prämie eines bestimmten CDS.<sup>28</sup> Wie bei den anderen G-SIBs sind die CDS-Prämien der beiden global aktiven Schweizer Banken seit Ende 2021 gestiegen. Dies widerspiegelt die Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds und der Bedingungen an den Finanzmärkten, insbesondere wegen der wahrgenommenen Risiken für Finanzinstitute, die sich aus dem Krieg in der Ukraine und den damit verbundenen Sanktionen ergeben. Die CDS-Prämien blieben jedoch weit unter den Niveaus der globalen Finanzkrise und der

28 Es gilt aber auch zu beachten, dass die Marktpreise die Erwartungen des Marktes hinsichtlich staatlicher Unterstützung im Krisenfall (TBTF-Problematik) beinhalten. So widerspiegeln die CDS-Prämien die Markteinschätzung der Wahrscheinlichkeit, dass der zugrundeliegende Kredit zurückbezahlt wird. Dabei ist es irrelevant, wer die Investition zurückzahlt – ob die Bank oder Dritte, wie z. B. der Staat.

Euro-Schuldenkrise. Basierend auf den CDS-Prämien geht der Markt davon aus, dass die Credit Suisse ein höheres Risiko aufweist als die UBS. Im internationalen Vergleich entsprechen die CDS-Prämien der UBS derzeit dem G-SIB-Median, während diejenigen der Credit Suisse darüber liegen (siehe Grafik 26).

Die Kreditwürdigkeit der Banken widerspiegelt sich auch in den Standalone-Ratings der drei grossen Ratingagenturen (Moody's, S&P und Fitch). Diese bewerten die intrinsische Finanzkraft der Banken ohne ausserordentliche Unterstützung durch Dritte.<sup>29</sup> Das Standalone-Rating der UBS blieb gegenüber dem letztjährigen Bericht zur Finanzstabilität unverändert, während dasjenige der Credit Suisse tiefer ausfiel.<sup>30</sup> Das Standalone-Rating der UBS liegt leicht über dem Median der G-SIBs, während dasjenige der Credit Suisse leicht darunter liegt (siehe Grafik 27 für einen internationalen Vergleich gemäss Standalone-Ratings von Moody's).

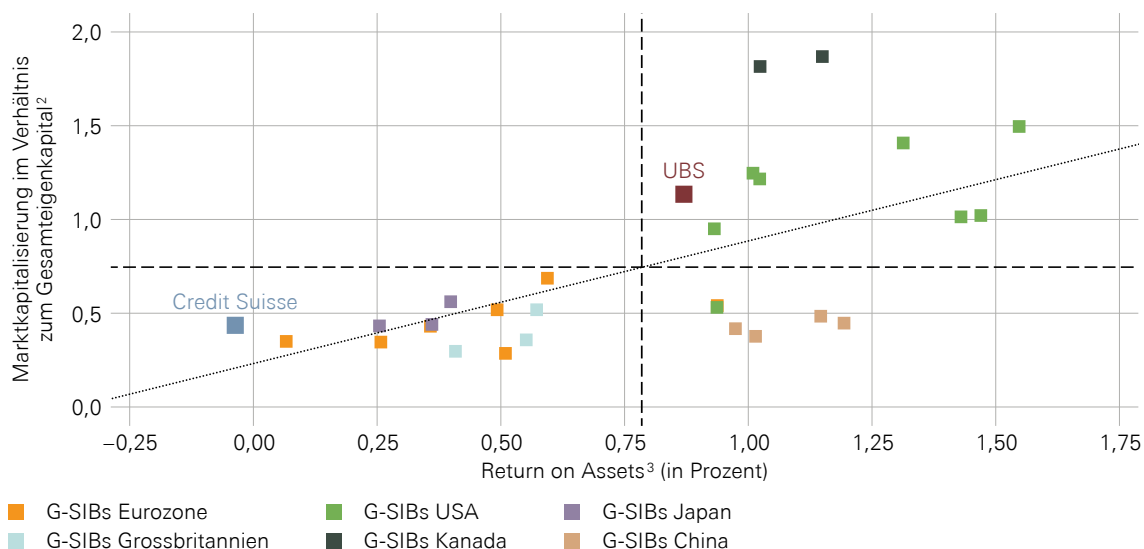
29 Neben Standalone-Ratings geben die Agenturen langfristige Kreditratings heraus, welche die Möglichkeit ausserordentlicher staatlicher Unterstützungsmassnahmen im Krisenfall in Form eines Ratingvorteils (government support uplift) explizit berücksichtigen. Auf Holdingstufe haben die drei grossen Ratingagenturen diesen Ratingvorteil vor einigen Jahren aufgehoben. Auf operativer Stufe haben S&P und Fitch die Berücksichtigung der staatlichen Unterstützung ebenfalls aufgehoben, während Moody's weiterhin davon ausgeht, dass die global aktiven Schweizer Banken – neben den meisten anderen G-SIBs in Europa und den USA – mit moderater Wahrscheinlichkeit von staatlichen Unterstützungsmassnahmen und dadurch von einem TBTF-Ratingvorteil (+1 Stufe) auf ihren Einlagen und vorrangigen unbesicherten Krediten profitieren.

30 UBS: Moody's, S&P und Fitch haben ihre Einstufung der Kreditwürdigkeit der UBS gegenüber dem letztjährigen Bericht zur Finanzstabilität nicht geändert. Credit Suisse: Moody's, S&P und Fitch stufen die Widerstandskraft der Credit Suisse gegenüber dem letztjährigen Bericht zur Finanzstabilität tiefer ein (-1 Stufe).

### INTERNATIONALER VERGLEICH DER MARKTKAPITALISIERUNG IM VERHÄLTNISS ZUM GESAMTEIGENKAPITAL MIT RETURN ON ASSETS<sup>1</sup>

G-SIBs, Q1 2022

Grafik 29



1 Die gestrichelten Linien zeigen die (ungewichteten) Durchschnitte. Die punktierte Linie zeigt die Regression der «Marktkapitalisierung im Verhältnis zum Gesamteigenkapital» auf «Return on Assets». Die Korrelation zwischen den zwei Reihen beträgt 0,63.

2 Marktkapitalisierung gemessen per Q1 2022; Gesamteigenkapital per Q1 2022.

3 Return on Assets definiert als Gewinn (vor Steuern) der letzten vier Quartale in Prozent der Gesamtaktiven per Q1 2022.

Quelle: Bloomberg



Aktienmarktbewertungen können gemessen werden anhand des Verhältnisses zwischen der Marktkapitalisierung und dem buchhalterischen Eigenkapital (siehe Grafik 28). Der Krieg in der Ukraine führte zu einem Rückgang der Börsenbewertungen der beiden global aktiven Schweizer Banken, vergleichbar mit demjenigen der anderen G-SIBs. Im Fall der UBS war der Rückgang nur vorübergehend. Die Börsenbewertung der UBS ist weiterhin höher als diejenige der Credit Suisse. Seit dem letztjährigen Bericht zur Finanzstabilität hat sich der Abstand zwischen der Credit Suisse und der UBS in Bezug auf die Börsenbewertung vergrössert. Die Bewertung der UBS liegt über dem Median für US-amerikanische G-SIBs, während diejenige der Credit Suisse sich nahe am Median für europäische G-SIBs bewegt.

Die beobachteten Unterschiede in der Bewertung der global aktiven Schweizer Banken an den Aktienmärkten im internationalen Vergleich mit ihren Peers widerspiegeln primär Unterschiede in der erwarteten Profitabilität. In Grafik 29 wird das Mass für die Bewertung an den Aktienmärkten (Verhältnis von Marktkapitalisierung zu buchhalterischem Gesamteigenkapital auf der y-Achse) einem Mass für die Profitabilität (Return on Assets auf der x-Achse) gegenübergestellt.<sup>31</sup> Daraus geht hervor, dass die Bewertung an den Aktienmärkten mit der Profitabilität korreliert. Die Bewertung der global aktiven Schweizer Banken an den Aktienmärkten entspricht weitgehend dieser Beobachtung.

#### 4.4 SANIERUNG UND ABWICKLUNG (RESOLUTION)

Gerät eine global aktive Schweizer Bank in eine finanzielle Schieflage und erweisen sich die Stabilisierungsmassnahmen als nicht erfolgreich, muss eine ordentliche Resolution ohne Verlustbeteiligung der Steuerzahlerinnen und Steuerzahler möglich sein. Die FINMA ist verantwortlich für die Planung und operative Umsetzung der Sanierung und Abwicklung der global aktiven Schweizer Banken. Zu diesem Zweck erstellt sie für jede der global aktiven Schweizer Banken einen Resolution-Plan. Die primäre Resolution-Strategie der FINMA ist die Sanierung dieser Banken über einen Bail-in nach dem Single-Point-of-Entry-Ansatz. Die FINMA interveniert dabei auf Stufe der Konzernobergesellschaft und wandelt Gläubigerforderungen in Aktienkapital um, wodurch die Eigenkapitalbasis der Bank wiederhergestellt werden kann. Diese wandelbaren Gläubigerforderungen bestehen üblicherweise in Form von spezifischen Schuldsinstrumenten, sogenannten Bail-in-Bonds.<sup>32</sup>

Der Schweizer Notfallplan dient als Fallback-Lösung für die Weiterführung systemrelevanter Funktionen in der Schweiz, sollte die primäre Resolution-Strategie der FINMA nicht erfolgreich sein.<sup>33</sup> Die beiden global aktiven Schweizer Banken müssen in ihren Plänen nachweisen, wie sie die für die Schweiz systemrelevanten Funktionen im Fall einer drohenden Insolvenz weiterführen können – unabhängig vom Rest der Gruppe. Die FINMA beurteilt die Schweizer Notfallpläne der Credit Suisse und der UBS weiterhin als umsetzbar.<sup>34</sup>

#### Wichtige regulatorische Fortschritte betreffend Liquidität im Fall einer Resolution

Es bestehen zwei zentrale Voraussetzungen für eine ordentliche Resolution: Erstens muss eine Bank eine hinreichende Verlusttragfähigkeit im Gone Concern aufweisen, um bei drohender Insolvenz mittels Bail-in rekapitalisiert werden zu können. Zweitens muss eine Bank über genügend Liquidität verfügen, um die Resolution-Strategie umsetzen zu können (funding in resolution). Beide Voraussetzungen müssen sowohl konsolidiert auf Gruppenstufe als auch auf Ebene der einzelnen Gruppengesellschaften erfüllt sein.

In Bezug auf die Verlusttragfähigkeit im Gone Concern erfüllen die Credit Suisse und die UBS die derzeitigen Anforderungen. Im Hinblick auf die Liquidität im Fall einer Resolution wurden seit dem letztjährigen Bericht zur Finanzstabilität wichtige regulatorische Fortschritte erzielt. Erstens werden Änderungen der Liquiditätsverordnung am 1. Juli 2022 in Kraft treten.<sup>35</sup> Der Liquiditätsbedarf systemrelevanter Banken im Fall einer Resolution war durch die vorher bestehenden Liquiditätsanforderungen nicht angemessen abgedeckt.<sup>36</sup> Die Änderungen der Liquiditätsverordnung sollen sicherstellen, dass systemrelevante Banken ausreichend Liquidität halten, um ihren Liquiditätsbedarf auch im Fall einer Resolution zu decken. Zweitens hat der Bundesrat seine Absicht bekannt gegeben, in der Schweiz eine staatliche Liquiditätssicherung, einen sogenannten Public Liquidity Backstop (PLB), einzuführen.<sup>37</sup> Ein solcher PLB könnte im Fall einer schweren Krise als zusätzliche Verteidigungslinie dienen. Der PLB würde die Schaffung einer Rechtsgrundlage durch das Schweizer Parlament erfordern. Der Bundesrat hat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) beauftragt, bis Mitte 2023 eine Vernehmlassungsvorlage zu erarbeiten. Gemäss den vom Bundesrat beschlossenen Eckwerten für einen PLB würde diese Liquiditätshilfe an eine systemrelevante Bank durch die SNB in Form eines Darlehens

31 Ein ähnliches Bild ergibt sich, wenn als Mass für die Bewertung an den Aktienmärkten das Verhältnis von Marktkapitalisierung zu CET1-Kapital und als Mass für die Profitabilität der Return on Total Exposure verwendet wird.

32 Siehe FINMA, *Resolution-Bericht 2020*, S. 20.

33 Zu den systemrelevanten Funktionen zählen namentlich das inländische Einlagen- und Kreditgeschäft sowie der inländische Zahlungsverkehr.

34 Siehe FINMA, *Resolution-Bericht 2022*, <https://www.finma.ch/de/durchsetzung/resolution/resolution-berichterstattung-2022/>.

35 Siehe Medienmitteilung des Bundesrats vom 3. Juni 2022, <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-89132.html>.

36 Siehe Medienmitteilung des EFD vom 30. September 2021, <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-85304.html>.

37 Siehe Medienmitteilung des Bundesrats vom 11. März 2022, <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-87574.html>.

geleistet werden, das durch eine Bundesgarantie gedeckt wäre. Der PLB soll zudem mit einem Konkursprivileg ausgestattet werden, um allfällige Verluste für den Bund zu vermeiden, und einen Abgeltungs- und Sanktionsmechanismus voraussetzen.

Die Banken verfügen über mehrere Verteidigungslinien, um Liquiditätsschocks aufzufangen. Die von ihnen gehaltenen liquiden Mittel stellen die primäre Verteidigungslinie dar. Auch mit soliden Liquiditätsanforderungen können jedoch Situationen entstehen, in denen die liquiden Mittel der Banken nicht ausreichen, um die Resolution-Strategie umsetzen zu können. In ihrer Funktion als «lender of last resort» kann die SNB gegen ausreichende Sicherheiten zusätzliche Liquidität bereitstellen.<sup>38</sup> Diese ausserordentliche Liquiditätshilfe der SNB stellt die zweite Verteidigungslinie dar. Sollten sich die erste und die zweite Verteidigungslinie als nicht ausreichend erweisen, könnte die PLB in dritter Linie zusätzliche Liquidität bereitstellen.

---

<sup>38</sup> Siehe *Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium* vom 25. März 2004 (Stand am 1. Juli 2021), [https://www.snb.ch/de/mmr/reference/snb\\_legal\\_geldpol\\_instr/source/snb\\_legal\\_geldpol\\_instr.de.pdf](https://www.snb.ch/de/mmr/reference/snb_legal_geldpol_instr/source/snb_legal_geldpol_instr.de.pdf).

## 5.1 WIDERSTANDSKRAFT

Die Beurteilung der Widerstandskraft der inlandorientierten Schweizer Banken umfasst zwei Elemente: die Profitabilität und die Kapitalisierung. Nachhaltige Gewinne stellen bei einem Stressereignis die primäre Verteidigungslinie zur Absorption von Verlusten dar und tragen nach einem solchen Ereignis zur Stärkung der Eigenkapitalausstattung – der zweiten Verteidigungslinie – bei.

### 5.1.1 PROFITABILITÄT

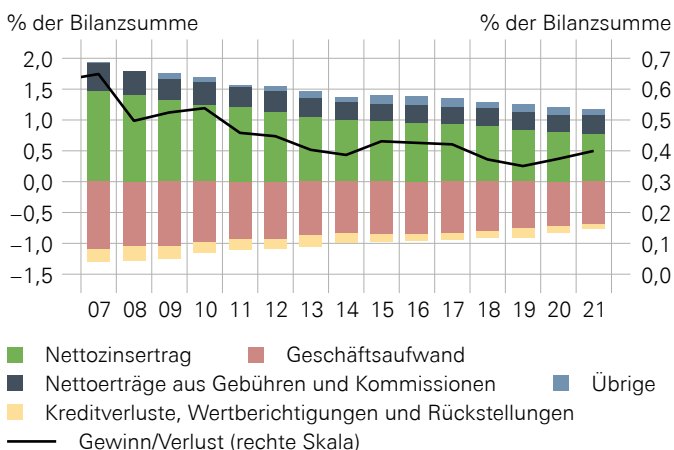
#### Profitabilität der Banken steigt leicht, bleibt aber im historischen Vergleich tief

Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Erholung, der anhaltenden wirtschaftspolitischen Stützungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Pandemie und der günstigen Bedingungen an den Finanzmärkten stieg 2021 die Profitabilität der inlandorientierten Banken – gemessen als Return on Assets (ROA) – leicht auf 0,40% (2020: 0,37%; siehe Grafik 30).<sup>1</sup> Der ROA erhöhte sich trotz des negativen Beitrags des Nettozinsetrags, d. h. des Kerngeschäfts dieser Banken, zum gesamten ROA. Dieser negative Beitrag wurde von der verbesserten Kosteneffizienz der Banken (tiefere Geschäftsausgaben pro Einheit von Vermögenswerten) und den höheren Nettoerträgen aus Gebühren und Kommissionen mehr als kompensiert. Der positive Beitrag aus tieferen Kreditverlusten, Wertberichtigungen und Rückstellungen deutet zudem darauf hin, dass die

1 Der ROA ist definiert als Nachsteuergewinn im Verhältnis zur Bilanzsumme.

#### RETURN ON ASSETS INLANDORIENTIERTER BANKEN

Grafik 30



Quellen: FINMA, SNB

wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie die Kreditportfolios der Banken weniger stark belastet haben als zuvor erwartet. Im historischen Vergleich bleibt die Profitabilität der Banken gering, nachdem sie in den letzten 15 Jahren signifikant gesunken ist (um rund 40% seit 2007), da die tiefen Zinsen auf die Zinsmargen drückten.

Bei den drei inlandorientierten systemrelevanten Banken (DF-SIBs) verbesserte sich die Profitabilität 2021 ebenfalls. So erhöhte sich der ROA der Raiffeisen-Gruppe von 0,33% im Jahr 2020 auf 0,38% im Jahr 2021. Bei der ZKB stieg der ROA im gleichen Zeitraum von 0,46% auf 0,49%, bei der Postfinance von 0,11% auf 0,18%. Die positiven Beiträge der Nettoerträge aus Gebühren und Kommissionen sowie der Geschäftsausgaben zum ROA insgesamt ergänzen auch bei diesen Banken entweder den stabilen Beitrag des Nettozinsetrags (ZKB) oder können den negativen Beitrag des Nettozinsetrags mehr als kompensieren (Raiffeisen-Gruppe und Postfinance).

#### Zinsmarge sinkt auf bereits tiefem Niveau weiter

Für die inlandorientierten Banken ist der Nettozinsbeitrag die wichtigste Ertragskomponente. Die durchschnittliche Zinsmarge auf Forderungen ist bei den inlandorientierten Banken seit 2007 kontinuierlich gesunken – von damals 1,80% auf 1,09% im Jahr 2021, d. h. um 40%.<sup>2</sup> Damit hat sie sich während dieses Zeitraums jährlich um rund 5 Basispunkte verringert. 2021 sank die durchschnittliche Zinsmarge um 2 Basispunkte (siehe Grafik 31).

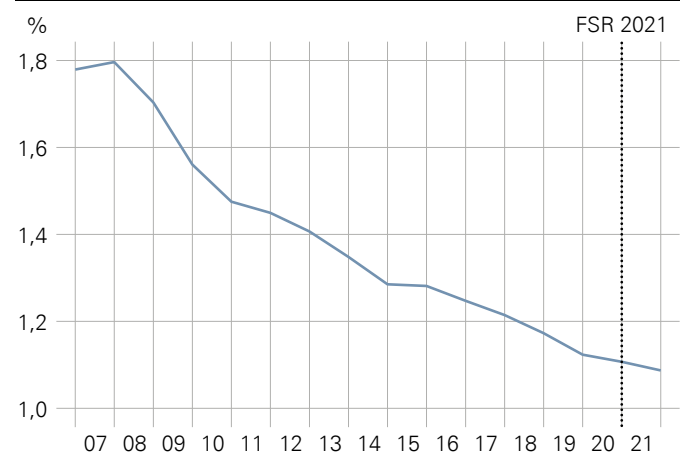
Die Zinsentwicklung drückte auch 2021 auf die Zinsmarge der inlandorientierten Banken. So sank insbesondere die durchschnittliche Verzinsung der ausstehenden Hypothekarkredite weiter von 1,28% (Ende 2020) auf 1,19% (Ende 2021), da auslaufende Kredite zu tieferen Zinssätzen erneuert wurden. Die durchschnittliche Verzinsung neuer

2 Die Zinsmargen werden anhand der folgenden Formel approximiert: Nettozinsbeitrag geteilt durch die Summe der Hypothekarkreditforderungen, der Forderungen gegenüber Kunden sowie der finanziellen Forderungen.

#### ZINSMARGE INLANDORIENTIERTER BANKEN

Gewichteter Durchschnitt

Grafik 31



Quellen: FINMA, SNB

Hypotheken verringerte sich über alle Laufzeiten hinweg von 0,97% im Jahr 2020 auf 0,93% im Jahr 2021.

Der Druck auf die Margen aufgrund der sinkenden Zinssätze auf den Hypothekarkreditportfolios wurde durch die vermehrte Weitergabe der tiefen und negativen Zinsen an die Einlegerinnen und Einleger teilweise kompensiert, was die Finanzierungskosten der Banken 2021 weiter verringerte. Erstens stieg der Anteil der inländischen Kundeneinlagen, auf die ein Negativzins erhoben wurde, insgesamt nochmals an. Zweitens nahm innerhalb des Segments der inländischen Kundeneinlagen, auf die noch kein Negativzins erhoben wurde, der Anteil der Einlagen mit einem Zins von null oder nahe bei null weiter zu. Derweil blieb der Gesamtbetrag der direkten Negativzinszahlungen an die SNB im Vergleich zu 2020 stabil und schmälerte den gesamten Zinsertrag um weniger als 1%.

Die Zinsmargen der Banken sollten in Zukunft allmählich von der jüngsten Anhebung der langfristigen Zinsen profitieren. Ein grosser Zinsschock würde jedoch die Margen und die Profitabilität der Banken belasten, da sich sowohl Zins- als auch Kreditrisiken materialisieren würden. Zu einer Materialisierung der Zinsrisiken käme es in diesem Fall, da die Finanzierungskosten stärker zunehmen als der Zinsertrag (siehe Unterkapitel 5.2.2).

### 5.1.2 KAPITALISIERUNG

#### Stabile Kapitalquoten gewährleisten signifikante Verlustabsorptions- und Kreditvergabefähigkeit

Die Kapitalisierung der inländorientierten Banken blieb 2021 auf hohem Niveau weitgehend stabil. Ihre Eigenkapitalbasis stieg weiter an, hauptsächlich aufgrund einbehaltener Gewinne. Während sich die Eigenkapitalbasis dieser Banken etwas schneller erhöhte als ihre risikogewichteten Aktiven (RWA), erfolgte der Anstieg etwa im Gleichschritt mit ihren Bilanzsummen und Leverage Ratio Exposures.

Die risikogewichteten Going-Concern-Kapitalquoten der inländorientierten Banken erhöhten sich leicht, sowohl als Total der anrechenbaren Eigenmittel (2020: 18,6%; 2021: 19,1%) wie auch als Tier-1-Kapital (2020: 18,1%; 2021: 18,4%). Im historischen Vergleich sind ihre risikogewichteten Kapitalquoten hoch, nachdem sie in den letzten zehn Jahren kontinuierlich gestiegen sind (siehe Grafik 32).<sup>3</sup> Die Tier-1-Leverage-Ratio der inländorientierten Banken blieb im Going Concern weitgehend unverändert bei 6,7% per Ende 2021 (Ende 2020: 6,8%).<sup>4</sup>

Die inländorientierten Banken verfügen über substanzielle Kapitalpuffer. Bei diesen Puffern handelt es sich um Reserven, welche die Banken zur Deckung des Verlustpotenzials aus ihren Exposures und zur Fortsetzung der Kreditvergabe einsetzen können, ohne gegen die regulatorischen Mindestanforderungen zu verstossen.<sup>5</sup> Ende 2021 betragen diese über die Mindestanforderungen hinausgehenden Puffer in der Regel zwischen 7,5% und 15% der RWA der Banken (siehe Grafik 33) bzw. 3% bis 6% ihrer Bilanzsumme (siehe Grafik 34). Aggregiert beliefen sich ihre über das jeweilige regulatorische Minimum hinausgehenden Kapitalpuffer auf rund 55 Mrd. Franken (2020: 53 Mrd. Franken) bzw. 3,8% ihrer Bilanzsumme. Ungefähr 60% dieser Puffer (33 Mrd. Franken) halten die

3 Für die aggregierte Analyse in diesem Abschnitt wird für die Going-Concern-Kapitalquoten der DF-SIBs eine Phase-in-Perspektive angewendet. Seit Januar 2020 sind die Teilnehmer des Kleinbankenregimes zudem von bestimmten regulatorischen Anforderungen befreit (siehe <https://www.finma.ch/de/ueberwachung/banken-und-wertpapierhaeuser/kleinbankenregime/>). In diesem Abschnitt sind diese Banken nur in den aggregierten Zahlen zur Leverage Ratio berücksichtigt, nicht jedoch in den risikogewichteten Kapitalquoten.

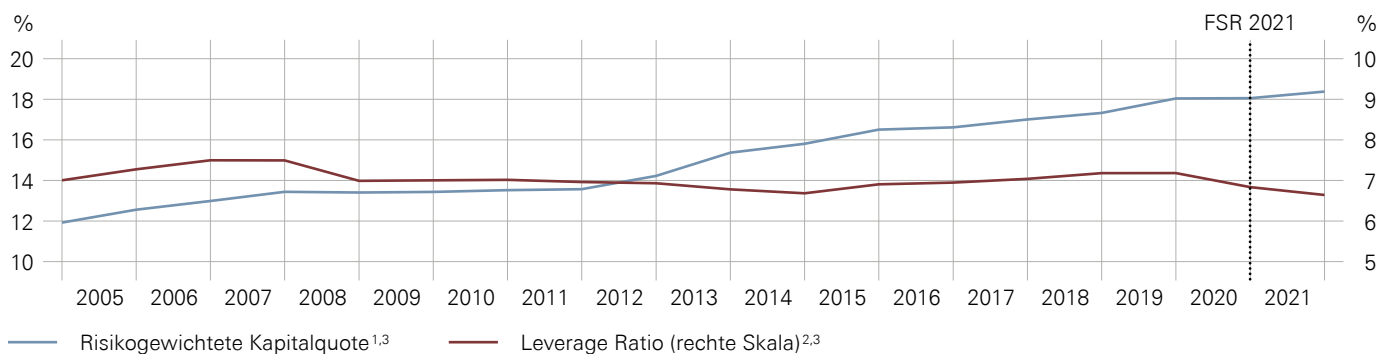
4 Die Tier-1-Leverage-Ratio der inländorientierten Banken im Going Concern lag Ende 2020 bei 8,4%; darin berücksichtigt ist der Beschluss der FINMA, die temporäre Ausklammerung von Zentralbankguthaben bei der Berechnung der Leverage Ratio bis 1. Januar 2021 (ursprünglich 25. März 2020) zu verlängern. Ohne Berücksichtigung der Auswirkungen dieser temporären Ausnahme für alle inländorientierten Banken betrug die Tier-1-Leverage-Ratio im Going Concern 6,8% per Ende 2020. Siehe Bericht zur Finanzstabilität 2021 für weitere Einzelheiten.

5 Siehe Eigenmittelverordnung (ERV).

## KAPITALQUOTEN INLANDORIENTIERTER BANKEN

Risikogewichtete Tier-1-Kapitalquote und Tier-1-Leverage-Ratio

Grafik 32



1 Ab 2020 ohne Mitglieder des Kleinbankenregimes.

2 Bis 2013: Tier 1 geteilt durch die Bilanzsumme. Ab 2014: Tier 1 geteilt durch das Leverage Ratio Exposure gemäss Basel III die Zentralbankguthaben.

3 Für die Going-Concern-Kapitalquoten der DF-SIBs wird eine Phase-in-Perspektive angewendet.

Quellen: FINMA, SNB

# GOING-CONCERN-KAPITALQUOTEN UND -ANFORDERUNGEN

Look-through und phase-in

Tabelle 3

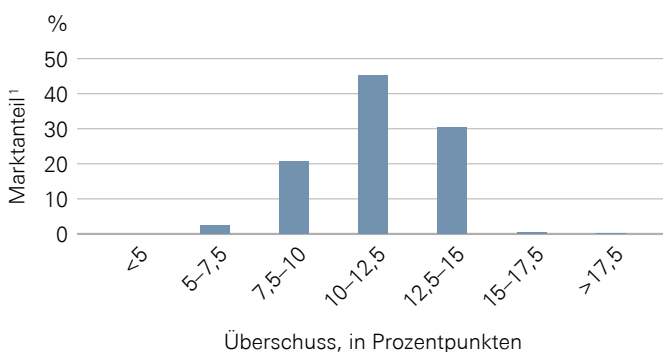
	Postfinance			Raiffeisen-Gruppe			ZKB		
	2020 <sup>4</sup>	2021	Anforderung 2021 <sup>3</sup>	2020 <sup>4</sup>	2021	Anforderung 2021 <sup>3</sup>	2020 <sup>4</sup>	2021	Anforderung 2021 <sup>3</sup>
<b>TBTF-Quoten (look-through, in Prozent)<sup>1</sup></b>									
TBTF-Kapitalquote im Going Concern	16,1	17,8	12,9	16,9	19,1	13,2	17,6	17,5	12,9
TBTF-Leverage-Ratio im Going Concern	4,5	4,5	4,5	6,0	6,0	4,6	5,8	5,9	4,5
<b>TBTF-Quoten (phase-in, in Prozent)<sup>2</sup></b>									
TBTF-Kapitalquote im Going Concern	18,1	18,7	12,9	19,6	21,7	13,2	18,9	18,5	12,9
TBTF-Leverage-Ratio im Going Concern	5,0	4,7	4,5	7,0	6,8	4,6	6,2	6,2	4,5
<b>Level (in Mrd. Franken)</b>									
Tier-1-Kapital TBTF (look-through)	5,3	5,5	–	15,8	17,4	–	12,1	12,5	–
Tier-1-Kapital TBTF (phase-in)	6,0	5,8	–	18,3	19,8	–	13,0	13,3	–
TBTF-RWA	33,0	31,0	–	93,5	91,2	–	68,5	71,6	–
TBTF-Gesamtengagement	118,3	122,8	–	263,3	289,4	–	208,3	212,4	–

- 1 Die Berechnung der Quoten erfolgt auf der Grundlage der finalen Anforderungen, d.h. ohne Berücksichtigung der Übergangsbestimmungen.
- 2 Die Berechnung der Quoten und Levels erfolgt auf der Grundlage der Phase-in-Anforderungen per Ende 2020 (Zahlen für 2020) und per Ende 2021 (Zahlen für 2021).
- 3 Der sektorielle antizyklische Kapitalpuffer der Schweiz für die risikogewichteten Anforderungen liegt in den Jahren 2020 und 2021 bei null. Ohne bankspezifische Säule-2-Zuschläge für spezifische Risiken.
- 4 Bei der Berechnung der TBTF-Leverage-Ratio im Going Concern (phase-in) sowie des TBTF-Gesamtexposures für 2020 wurden Zentralbankguthaben nicht ausgeschlossen. Die FINMA gestattete den temporären Ausschluss von Zentralbankguthaben bei der Berechnung der Leverage Ratio vom 25. März 2020 bis 1. Januar 2021. Für weitere Einzelheiten siehe Bericht zur Finanzstabilität 2021.

Quellen: Regulatorische Offenlegungen der DF-SIBs

## RISIKOGEWICHTETE KAPITALÜBERSCHÜSSE INLANDORIENTIERTER BANKEN

Kapitalüberschuss bezüglich Mindestanforderung von 8% für risikogewichtete Gesamtkapitalquoten **Grafik 33**

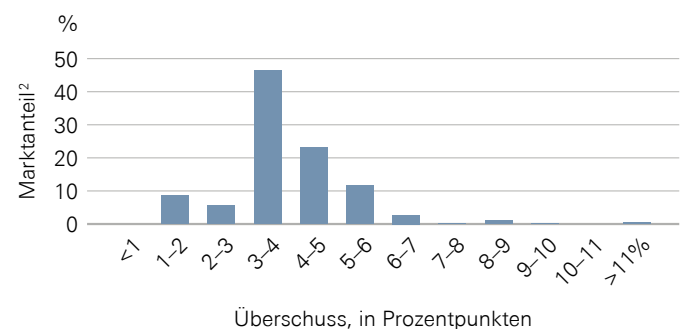


1 Anteil am Total des Leverage Ratio Exposures der inlandorientierten Banken gemäss Basel III. Ohne Mitglieder des Kleinbankenregimes.

Quellen: FINMA, SNB

## LEVERAGE-RATIO-KAPITALÜBERSCHÜSSE INLANDORIENTIERTER BANKEN

Kapitalüberschuss bezüglich Mindestanforderung von 3% für Leverage Ratios **Grafik 34**



1 Total des Leverage Ratio Exposures gemäss Basel III inkl. Zentralbankguthaben.  
2 Anteil am Total des Leverage Ratio Exposures der inlandorientierten Banken gemäss Basel III.

Quellen: FINMA, SNB

inlandorientierten Banken freiwillig als Überschüsse über die regulatorischen Mindest- und Pufferanforderungen hinaus.<sup>6</sup>

Am 26. Januar 2022 gab der Bundesrat dem Antrag der SNB statt, den sektoriellen antizyklischen Kapitalpuffer in Höhe von 2,5% der risikogewichteten Positionen, bei denen eine Wohnliegenschaft in der Schweiz als Grundpfand fungiert, zu reaktivieren. Diese Reaktivierung führt zu einem Anstieg der Kapitalanforderungen für Hypothekarkredite auf Wohnliegenschaften in der Schweiz. In erster Linie wird dadurch die Widerstandskraft des Bankensektors aufrechterhalten und bei Bedarf gestärkt. Die Reaktivierung des antizyklischen Kapitalpuffers bindet bei den inlandorientierten Banken schätzungsweise 5,6 Mrd. Franken an zusätzlichem Kapital – rund 10% der 55 Mrd. Franken, die bereits über die Mindestanforderungen hinaus gehalten werden. Dadurch wird es möglich, die negativen Auswirkungen einer starken Korrektur am Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt für den Bankensektor zu beschränken. Indirekt werden so auch die negativen Auswirkungen auf die Schweizer Wirtschaft abgedeckt.

#### DF-SIBs erfüllen die TBTF-Anforderungen im Going Concern

Die DF-SIBs müssen gemäss der Schweizer «Too big to fail (TBTF)»-Regulierung zusätzliche Anforderungen im Going Concern und im Gone Concern erfüllen. Ende 2021 erfüllten die drei DF-SIBs die TBTF-Anforderungen an die risikogewichtete Kapitalquote und die Leverage Ratio

<sup>6</sup> Diese beinhalten die Zielgrössen für Kapitalpuffer gemäss Aufsichtskategorie (siehe ERV) sowie die bankspezifischen Anforderungen an die Kapitalpuffer systemrelevanter Banken. Diese Anforderungen gehen über die Basel-III-Anforderungen für alle Banken hinaus, ausgenommen diejenigen in der Aufsichtskategorie 5, welche die kleinsten Banken sowie die Banken mit dem geringsten Risikoexposure beinhaltet. Für einige Banken gelten Säule-2-Kapitalzuschläge für spezifische Risiken; diese sind hier nicht berücksichtigt.

im Going Concern sowohl in der Look-through-Perspektive als auch in der Phase-in-Perspektive vollständig (siehe Tabelle 3).

In der Look-through-Perspektive erhöhte sich die risikogewichtete TBTF-Kapitalquote bei der Raiffeisen-Gruppe und der Postfinance, während sie bei der ZKB leicht zurückging. Der Anstieg bei der Raiffeisen-Gruppe und bei der Postfinance widerspiegelt vor allem die tieferen RWA und das höhere Kapital. Bei der Raiffeisen-Gruppe ist der Rückgang der RWA in erster Linie durch die Umstellung auf den auf internen Ratings beruhenden Basisansatz (Foundation Internal Ratings-Based Approach, F-IRB) bedingt; diese Umstellung begann 2019 und wird bis zum dritten Quartal 2022 andauern, wobei die Untergrenze bei den Anforderungen schrittweise gesenkt wird.<sup>7</sup> Die Raiffeisen-Gruppe baute Tier-1-Kapital auf, während die Postfinance gemäss ihren regulatorischen Offenlegungen einen kleineren Teil ihres verfügbaren Tier-1-Kapitals für die Erfüllung der Look-through-Anforderungen im Gone Concern einsetzen würde (siehe «Unterschiedliche Verlusttragfähigkeit der DF-SIBs im Gone Concern» in Unterkapitel 5.3). Um Doppelzählungen zu vermeiden, muss dieses Kapital von den Tier-1-Kapitalquoten im Going Concern abgezogen werden. Bei der ZKB widerspiegelte der leichte Rückgang der risikogewichteten TBTF-Kapitalquote vor allem den Anstieg ihrer RWA. Die TBTF-Leverage-Ratio erhöhte sich bei der ZKB etwas; bei der Raiffeisen-Gruppe und der Postfinance blieb sie stabil.

In der Phase-in-Perspektive nahm die risikogewichtete TBTF-Kapitalquote bei der ZKB ab, während sie bei der Raiffeisen-Gruppe und der Postfinance anstieg. Bei

<sup>7</sup> Gemäss F-IRB dürfen die Banken ihre eigenen empirischen Modelle zur Schätzung bestimmter Risikokomponenten, die für die Berechnung der RWA nötig sind – etwa die Ausfallwahrscheinlichkeit – entwickeln, während sie sich für andere Risikokomponenten auf regulatorische Parameter abstützen.

## INLÄNDISCHE BANKKREDITE NACH ART DER KREDITNEHMENDEN UND DES KREDITS

Inlandorientierte Banken, Zahlen per Ende 2021<sup>1</sup>

Tabelle 4

	Haushalte	Nicht-finanzielle Unternehmen	Finanzielle Unternehmen	Öffentliche Unternehmen	Alle Sektoren
<b>Inländische Bankkredite (in Mrd. Franken)</b>	<b>588</b>	<b>244</b>	<b>37</b>	<b>24</b>	<b>892</b>
<b>Inländische Bankkredite (in Prozent)</b>	<b>65,8</b>	<b>27,3</b>	<b>4,1</b>	<b>2,7</b>	<b>100,0</b>
davon Hypothekarkredite	64,2	22,7	2,2	0,2	89,3
davon übrige Kredite: besichert	0,9	2,0	0,7	0,5	4,1
davon übrige Kredite: unbesichert	0,8	2,7	1,2	2,1	6,8

<sup>1</sup> Erhebungsstufe: inländische Bankstellen; Positionen gegenüber inländischen Nichtbanken (alle Währungen).

Quelle: Kreditvolumenstatistik der SNB

der ZKB ging die risikogewichtete TBTF-Kapitalquote vor allem aufgrund ihrer höheren RWA zurück, während die Quote bei den anderen beiden DF-SIBs hauptsächlich durch ihre tieferen RWA bedingt war. Die Leverage Ratio der Raiffeisen-Gruppe und der Postfinance sank in erster Linie aufgrund ihres steigenden Leverage Ratio Exposures, während sie bei der ZKB konstant blieb.

## 5.2 RISIKEN

Die inlandorientierten Banken sind hauptsächlich inländischen Kreditrisiken, Zinsrisiken, operationellen Risiken und Geschäftsrisiken ausgesetzt. In diesem Unterkapitel werden die Kredit- und Zinsrisiken eingehend erörtert und die operationellen Risiken qualitativ beschrieben. Zudem liefern Analysen von Stressszenarien eine ergänzende und breitere Einschätzung der Risiken dieser Banken, einschliesslich der Geschäftsrisiken.

### 5.2.1 KREDITRISIKEN

Kreditrisiken bezeichnen die Gefahr eines Verlusts, der dadurch entsteht, dass eine Kundin oder ein Kunde bzw. eine Gegenpartei den vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt.

#### Grosses Exposure gegenüber dem inländischen Kreditmarkt

Per Ende 2021 betragen die inländischen Kredite durchschnittlich rund zwei Drittel der aggregierten Bilanzsumme der inlandorientierten Banken. Gegliedert nach Sektor machten Kredite an Haushalte zwei Drittel und Kredite an Unternehmen im Realsektor<sup>8</sup> rund ein Viertel aus. Nach Kreditart gegliedert bestand das Kreditvolumen zu ungefähr 90% aus Hypothekarkrediten, während bei

den übrigen Krediten die meisten (rund 60%) nicht besichert waren (siehe Tabelle 4).

Aufgrund der Zusammensetzung ihrer Bilanzen sind inlandorientierte Banken besonders exponiert gegenüber Entwicklungen, die sich auf die finanzielle Solidität von Unternehmen und Haushalten sowie auf die Immobilienpreise in der Schweiz auswirken. Nachdem sich das wirtschaftliche Umfeld 2020 mit dem Beginn der Coronapandemie markant verschlechtert hatte, erwies es sich 2021 als günstig. Seit Ende 2021 ist es jedoch wieder schwieriger geworden.

Die pandemiebedingte Verschlechterung des makroökonomischen Umfelds im Jahr 2020 hat sich kaum in den Indikatoren für die Kreditqualität der inlandorientierten Banken niedergeschlagen, weder 2020 noch 2021. Rückwärtsgerichtete Indikatoren wie der Bestand an spezifischen Wertberichtigungen oder der Anteil notleidender Kredite sowie vergleichsweise eher vorausschauende Indikatoren wie der Bestand an gefährdeten Forderungen bleiben im historischen Vergleich tief.

Mit der Aufhebung der wirtschaftspolitischen Stützmassnahmen im Zusammenhang mit der Pandemie sind verzögerte Auswirkungen der Pandemie auf die Kreditqualität weiterhin möglich, sollten sich aber in Grenzen halten. Neben dem grossen Anteil der besicherten Unternehmenskredite bei diesen Banken sollten die Stützmassnahmen (sowie ihre nur schrittweise Aufhebung) und die anhaltende Erholung der Schweizer Wirtschaft dazu beitragen, die Auswirkungen abzufedern.

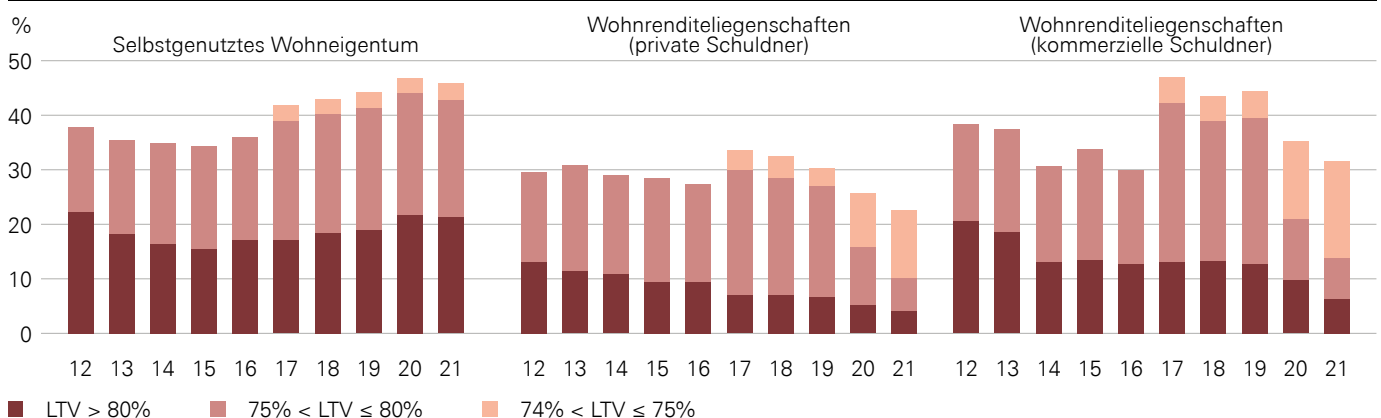
Der Krieg in der Ukraine hat sich bis jetzt noch nicht nennenswert auf die inlandorientierten Banken ausgewirkt. Auch wenn das direkte Exposure dieser Banken gegenüber Russland und der Ukraine nicht wesentlich ist, könnte der Krieg jedoch stärkere und länger anhaltende wirtschaft-

<sup>8</sup> Der Begriff «Unternehmen» bezeichnet nachfolgend Unternehmen im Realsektor, d. h. private nicht-finanzielle Unternehmen.

## LOAN-TO-VALUE: NEUE HYPOTHEKARKREDITE

Anteil neuer Hypothekarkredite mit LTV über 74%, 75% und 80%<sup>1</sup>

Grafik 35



<sup>1</sup> Eine Messung des Anteils von 74%–75% ist erst seit 2017 (Beginn der revidierten Erhebung der SNB zu neuen Hypotheken) möglich.

Quelle: SNB

liche Auswirkungen haben als derzeit erwartet. Eine derartige Entwicklung könnte zu einer Verschlechterung der Qualität der Kreditportfolios der inländischen Banken führen (siehe «Potenziell signifikante Stressverluste, aber Kapitalpuffer sollten angemessene Widerstandskraft gewährleisten» in Unterkapitel 5.2.4).

### Starke Zunahme des Hypothekarexposures

Das Exposure der inländischen Banken gegenüber dem Schweizer Hypothekar- und Wohnliegenschaftsmarkt erhöhte sich 2021 weiter (siehe Unterkapitel 2.2, «Schweizer Kredit- und Immobilienmarkt»), für Entwicklungen an diesen Märkten). Das Hypothekarkreditwachstum bei diesen Banken fiel stark aus – per Ende 2021 beschleunigte es sich auf 4,2% (Ende 2020: 3,6%).<sup>9</sup> Seit dem Beginn der globalen Finanzkrise im Jahr 2007 stieg das Hypothekarkreditvolumen bei den inländischen Banken deutlich schneller als bei den global aktiven Banken. Der Unterschied bei den Wachstumsraten verstärkte sich 2021 (im Vergleich zu 2020), da die global aktiven Banken ihr Hypothekarkreditwachstum deutlich drosselten.

### Wohnrenditeliegenschaften: Anteil der Neuhypothesen mit hohem LTV sinkt weiter

Die Revision der Selbstregulierungsrichtlinien der Banken im Bereich der Renditeliegenschaften hat dazu geführt, dass der Anteil der Neuhypothesen mit hohem Belehnungsgrad (Loan-to-Value, LTV) 2021 nochmals deutlich abgenommen hat, wie aus der Erhebung der SNB zu neuen Hypothesen hervorgeht. Die revidierten Richtlinien traten per 1. Januar 2020 in Kraft und schreiben u. a. vor, dass der Anteil der Eigenmittel am Belehnungswert mindestens 25% (bisher 10%) betragen muss. Obschon die Richtlinien das «Buy to let»-Segment nicht explizit einschliessen, empfiehlt die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht

(FINMA) die freiwillige Anwendung für dieses Segment, und viele Banken folgen dieser Empfehlung.

Der Anteil der Neuhypothesen mit einem LTV von über 75% sank bei den Wohnrenditeliegenschaften von kommerziellen Schuldner von 21% im Jahr 2020 auf 14% im Jahr 2021 und bei den Wohnrenditeliegenschaften von privaten Schuldner von 16% auf 10% (siehe Grafik 35). Wie erwartet hat diese Änderung in der Kreditvergabepolitik der Banken zu einer Häufung von neuen Hypothesen mit einem LTV von knapp unter 75% geführt. Weshalb der Anteil der Neuhypothesen mit einem LTV von über 75% trotz des vorgeschriebenen Eigenmittelanteils von 25% nicht auf null fiel, lässt sich durch zwei Faktoren erklären. Erstens schliesst die Hypothekenerhebung Daten zum gemeinnützigen Wohnungsbau ein, der den Selbstregulierungsrichtlinien nicht untersteht. Zweitens vergaben einige wenige Banken Hypothesen mit einem LTV von mehr als 75% und akzeptierten im Gegenzug die Anwendung von Strafrisikogewichten und Interventionen der FINMA.

### Loan-to-Income-Verhältnis für neue Hypothesen nimmt zu

Gemäss der Hypothekenerhebung der SNB nahmen 2021 die Tragbarkeitsrisiken gemessen am Loan-to-Income-Verhältnis<sup>10</sup> (LTI) der neuen Hypothesen weiter zu. Im Segment des selbstgenutzten Wohneigentums und im Segment der Wohnrenditeliegenschaften von privaten Schuldner ist die Zunahme unabhängig vom kalkulatorischen Zinssatz, welcher der Risikomessung zugrunde liegt (5%, 4% oder 3%), d. h. unabhängig von den berücksichtigten LTI-Schwellenwerten, erkennbar (siehe Grafik 36). Im Segment der Wohnrenditeliegenschaften von kommerziellen

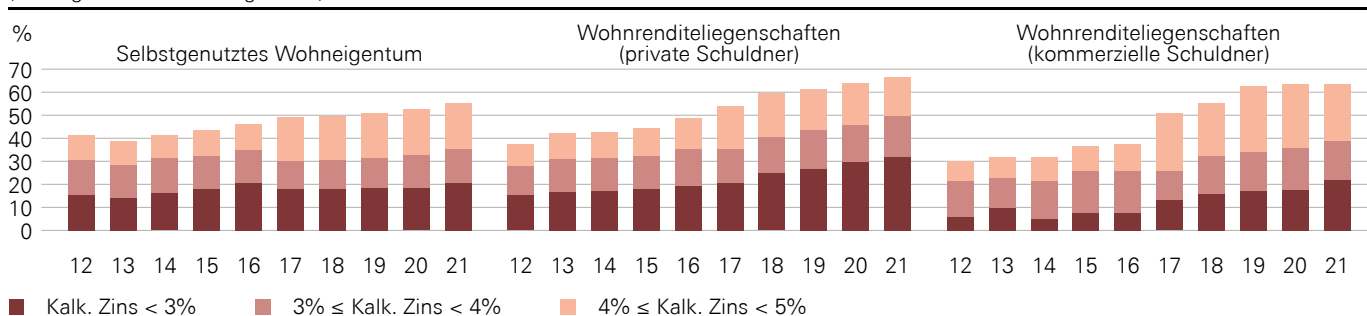
<sup>9</sup> Die Berechnungen des Hypothekarkreditwachstums berücksichtigen Korrekturen auf Stufe Bank. Sie können deshalb von den Angaben im Datenportal der SNB (<https://data.snb.ch>) abweichen.

<sup>10</sup> Für das Segment des selbstgenutzten Wohneigentums wird eine standardisierte Definition von Einkommen verwendet; dieses umfasst das Erwerbs- und Renteneinkommen des betreffenden Haushalts. Im Segment der Wohnrenditeliegenschaften entspricht das Einkommen dem Nettomiettertrag der Liegenschaft.

## LOAN-TO-INCOME: NEUE HYPOTHEKARKREDITE<sup>1</sup>

Anteil mit kalkulatorischen Kosten höher als Miete (Wohnrenditeliegenschaften) bzw. höher als ein Drittel des Einkommens (selbstgenutztes Wohneigentum) bei einem kalkulatorischen Zinssatz von bis zu 5%<sup>2</sup>

Grafik 36



<sup>1</sup> Ab 2017 mit Daten der revidierten Erhebung der SNB zu neuen Hypothesen.

<sup>2</sup> Die dunkelrot gefärbte Fläche zeigt den Anteil, bei dem die kalkulatorischen Kosten bei einem kalkulatorischen Zinssatz von bis zu 3% die Miete bzw. einen Drittel des Einkommens übersteigen. Die rot gefärbte Fläche zeigt den zusätzlichen Anteil bei einem kalkulatorischen Zinssatz zwischen 3% und 4%. Die hellrot gefärbte Fläche zeigt den zusätzlichen Anteil bei einem kalkulatorischen Zinssatz zwischen 4% und 5%. Neben dem kalkulatorischen Zins (5%, 4%, 3%) beinhalten die kalkulatorischen Kosten die Unterhalts- und Amortisationskosten (je 1%).

Quelle: SNB



len Schuldner ist der Anstieg für die kalkulatorischen Zinssätze von 4% und 3% erkennbar, d. h. für den oberen Bereich der LTI-Verteilung.

### Breitere Beurteilung der Finanzlage der Haushalte deutet auf höhere Resilienz hin als aus LTI-Analysen ersichtlich

LTI- und LTV-Kennzahlen sind Schlüsselparameter für die Messung der Risikonahme der Banken – und der finanziellen Resilienz der Schuldner – am Hypothekarmarkt. Beim selbstgenutzten Wohneigentum liegt der Verwendung des LTI die Annahme zugrunde, dass das Haushaltseinkommen der wichtigste Bestimmungsfaktor für die Tragbarkeit ist. Im Renditesegment wird davon ausgegangen, dass die Mieten die wichtigste Einnahmequelle darstellen. Dem LTV liegt die Überlegung zugrunde, dass der Wert des Grundpfands bei einem Ausfall der ausschlaggebende Faktor für die Begrenzung des Verlusts ist.

In Wirklichkeit haben Schuldner möglicherweise substanzielle zusätzliche Finanzressourcen, die ihre finanzielle Resilienz beeinflussen könnten. Deshalb könnte es hilfreich sein, bei der Beurteilung der Tragbarkeitsrisiken ein breiter gefasstes Set von Finanzressourcen zu berücksichtigen. Die Verfügbarkeit von Daten ist jedoch ein grosses Hindernis für eine solche Analyse.

Um Aufschluss über den Umfang solcher zusätzlichen Finanzressourcen zu erhalten, wurden granulare Steuerdaten für Haushalte im Kanton Bern<sup>11</sup> untersucht. Insgesamt bestätigt die Analyse dieser Daten, dass die Tragbarkeitsrisiken bei neuen Hypotheken für Wohnliegenschaften zwischen 2012 und 2019 zugenommen haben. Gleichzeitig

11 Der Kanton Bern ist ein grosser Kanton mit städtischen wie auch ländlichen Gebieten und deshalb repräsentativ für die ganze Schweiz. Allerdings sind die Immobilienpreise und die Verschuldung der Haushalte in diesem Kanton etwas langsamer gestiegen als in den dynamischeren Regionen der Schweiz. In welchem Ausmass die aus den Daten für den Kanton Bern gezogenen Folgerungen auch für solche Regionen gelten, ist aufgrund fehlender Daten unklar.

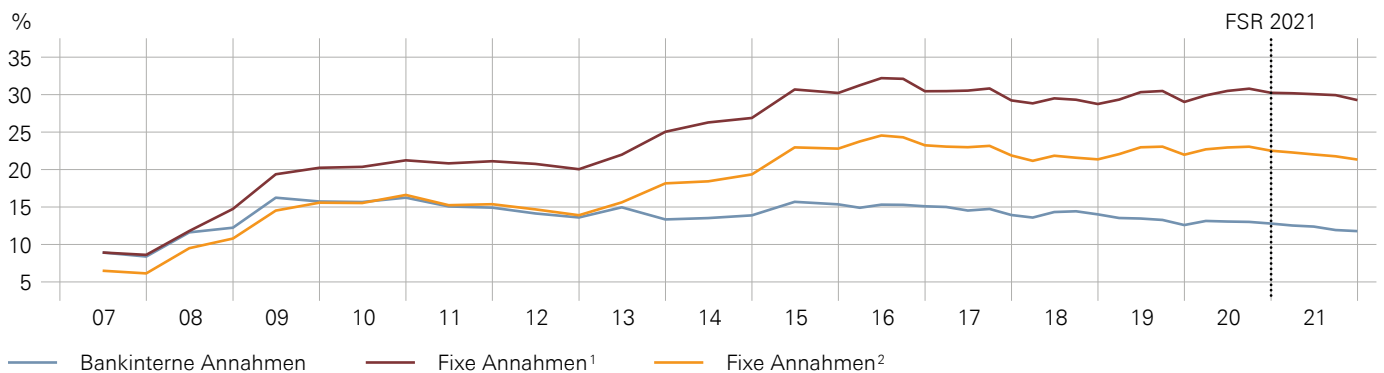
zeigt sie, dass die finanzielle Resilienz der Haushalte höher ist und sich weniger stark verschlechtert hat, als die LTI-Zahlen nahelegen. Neuere Kohorten von Hauskäuferinnen und Hauskäufern sind vermögenger als frühere Kohorten, entweder weil sie älter sind und deshalb bis zum Zeitpunkt des Erwerbs einer Liegenschaft ein grösseres Vermögen angespart haben oder weil sie von zunehmend signifikanten Vermögensübertragungen zwischen den Generationen in Form von Schenkungen und Erbschaften profitiert haben. Zudem zeigen die Daten für Haushalte, die eine Renditeliegenschaft erwerben, dass die über den Mietertrag dieser Liegenschaft hinausgehenden Einkommensquellen substanziell sind und deshalb in erheblichem Masse zur Resilienz der Haushalte beitragen. Insgesamt scheint es, dass im Kanton Bern die höhere Risikonahme gemessen am LTI weitgehend durch die höhere finanzielle Resilienz der kreditnehmenden Haushalte kompensiert worden ist.

Zu beachten ist, dass sich die oben aufgeführten Beobachtungen nur auf Hypotheken beziehen, die an Haushalte vergeben wurden. Für kommerzielle Investoren im Segment der Wohnliegenschaften sind keine vergleichbaren Daten verfügbar. Bei diesen Investoren deuten LTI-Zahlen auf eine starke Zunahme der Tragbarkeitsrisiken in den letzten zehn Jahren hin. Erfahrungsgemäss verursachen solche Investoren bei einem Abschwung schnellere und grössere Verluste für die Banken als Haushalte. Ein Grund liegt darin, dass kommerzielle Schuldner für den gleichen LTI oder LTV aufgrund ihrer beschränkten Haftung ein tendenziell grösseres Risiko darstellen, während Privatpersonen mit ihrem gesamten Vermögen haften. Ein weiterer Grund könnte sein, dass eine breitere Sicht bei den kommerziellen Schuldner möglicherweise keine höhere finanzielle Resilienz ergäbe. So hängen die Tragbarkeitsrisiken in diesem Segment von den zusätzlichen Aktiven der Unternehmen und den damit einhergehenden Risiken ab, aber auch von ihren zusätzlichen Passiven – und von den Einnahmequellen, die mit diesen Aktiven und Passiven

## ZINSRISIKO INLANDORIENTIERTER BANKEN

Nettobarwertverluste bei Zinsanstieg um 200 Basispunkte in Prozent des Tier-1-Kapitals, unter verschiedenen Annahmen bezüglich Zinsanpassungen

Grafik 37



1 Angenommene Zinsbindung von 1,5 Jahren für Spargelder sowie variabel verzinsten Hypothekarforderungen und von 15 Tagen für Sichtungsguthaben.

2 Angenommene Zinsbindung von 10 Monaten statt 15 Tagen für Sichtungsguthaben.

Quellen: FINMA, SNB

verbunden sind. Die höhere Kapitalanforderung, die gemäss Basel III für dieses Hypothekensegment gilt, ist Ausdruck der mit diesem Segment einhergehenden grösseren Risiken.

In den letzten zehn Jahren hat sich in der Schweiz die Datenlage für die Beurteilung der Hypothekarrisiken des Schweizer Bankensektors erheblich verbessert, insbesondere dank der 2011 eingeführten Erhebung der SNB zu neuen Hypotheken. Die oben erwähnte Analyse lässt darauf schliessen, dass eine breitere Sicht auf die finanzielle Resilienz von Schuldnern signifikante zusätzliche Erkenntnisse für die Risikoanalyse liefert. Die SNB wird in Zukunft in enger Zusammenarbeit mit den Banken und der FINMA untersuchen, wie die Beurteilung von Risiken am Hypothekarmarkt weiter verbessert werden könnte.

### 5.2.2 ZINSRISIKEN

Zinsrisiken können dann entstehen, wenn die Zinsbindungen einer Bank zwischen Aktiven und Passiven voneinander abweichen. Banken verwenden in der Regel kurzfristige Passiven (d. h. Einlagen mit potenziell kurzer, aber vertraglich nicht festgelegter Zinsbindung) zur Refinanzierung von langfristigen Aktiven (d. h. Krediten mit relativ langer, aber vertraglich festgelegter Zinsbindung). Diese Fristentransformation führt dazu, dass die Zinsbindung bei den Aktiven länger ist als bei den Passiven. Dadurch sind Banken gegenüber Zinsschocks nach oben exponiert: Ein plötzlicher und massiver Anstieg des Zinsniveaus würde zu einer stärkeren Reduktion des Barwerts der Aktiven als der Passiven führen.

#### **Anhaltend hohe Zinsrisiken exponieren Banken gegenüber plötzlichen und grossen Zinsschocks nach oben**

Das Zinsrisiko aus der Fristentransformation – gemessen am Effekt eines Zinsschocks nach oben auf den Nettobarwert der Banken relativ zu ihrem Tier-1-Kapital – blieb 2021 auf hohem Niveau weitgehend unverändert. Basierend auf den Annahmen zur Zinsanpassung für Positionen ohne Laufzeit, die über die Zeit fixiert und für alle Banken gleich sind, wäre der Nettobarwert der inlandorientierten Banken im Durchschnitt um 29,3% des Tier-1-Kapitals (unter der Annahme einer Zinsbindung von 15 Tagen für Sichtguthaben) oder um 21,3% (basierend auf einer Zinsbindung von 10 Monaten) gesunken, wenn die Zinsen plötzlich 200 Basispunkte in die Höhe geschossen wären (siehe Grafik 37). Gemäss bankinternen Annahmen zur Zinsanpassung würde dieser Wert derzeit deutlich geringer ausfallen (11,8%), wobei die Banken diese Annahmen im Laufe der Zeit ändern können, was sie auch tun. Der Unterschied ist bedingt durch die Annahmen bezüglich Zinsanpassungsverhalten bei den Sichtguthaben und Spargeldern (d. h. bei Positionen ohne vertragliche Laufzeit) im Fall eines Zinsanstiegs, wobei dieses Verhalten seinerseits vom Verhalten der Einlegerinnen und Einleger

abhängig ist.<sup>12,13</sup> Diese Annahmen sind mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Deshalb ist es wichtig, dass die Banken einen konservativen Ansatz verfolgen, wenn sie ihre internen Annahmen zur Zinsanpassung bestimmen, die sie zur Festlegung ihrer Zinsrisikobereitschaft verwenden.

Die Nettobarwertanalyse in Grafik 37 hebt das substantielle Exposure der Banken gegenüber grossen Zinsschocks nach oben hervor. Sie überschätzt jedoch tendenziell deren Exposure gegenüber einem geringen oder mittleren Aufwärtsschock bei den Zinsen. Im aktuellen Umfeld profitieren die Banken von moderaten Zinsanstiegen, da diese zu einer Wiederherstellung der derzeit negativen Passivmargen führen würden, was in der Nettobarwertanalyse nicht vollumfänglich berücksichtigt ist (siehe Bericht zur Finanzstabilität 2016, S. 26–31).<sup>14</sup> Die jüngst in der Schweiz beobachteten Zunahmen der Marktzinsen werden entsprechend zu einer (teilweisen) Wiederherstellung der Passivmargen der Banken führen. Bei grossen Zinsschocks nach oben würden die positiven Auswirkungen der wiederhergestellten Passivmarge auf den Nettozinsertrag gering ausfallen verglichen mit den negativen Auswirkungen einer Verschlechterung der Strukturmargin, da die Zinsen auf den Passiven schneller angepasst würden als auf den Aktiven. So würde gemäss den Stressszenario-Analysen der SNB beispielsweise im Zinsschockszenario der Nettozinsertrag der Banken aufgrund ihrer hohen Fristentransformation trotz Wiederherstellung der Passivmargen abnehmen.

### 5.2.3 OPERATIONELLE RISIKEN

Operationelle Risiken bezeichnen die Gefahr von Verlusten, die infolge unangemessener Verfahren, Betrugs, des Versagens interner Systeme oder externer Ereignisse eintreten können. Ebenfalls eingeschlossen sind rechtliche Risiken und Cyberrisiken. Operationelle Risiken können unabhängig vom zugrundeliegenden wirtschaftlichen Szenario eintreten und werden in den Stressszenario-Analysen der SNB für die inlandorientierten Banken nicht erfasst.

<sup>12</sup> Die Analyse berücksichtigt die lineare Absicherung des Zinsrisikos. Die beiden Sets von fixierten Annahmen zur Zinsanpassung, die den oberen Kurven in Grafik 37 zugrunde liegen, illustrieren, wie empfindlich die Zinsrisiko-Kennzahlen auf geänderte Annahmen zur Zinsanpassung bei Kundeneinlagen reagieren (15 Tage verglichen mit 10 Monaten). Siehe *Bericht zur Finanzstabilität 2013*, S. 19, für eine Erörterung der fixierten und der bankinternen Annahmen zur Zinsanpassung.

<sup>13</sup> Bei steigenden Zinsen könnte ein wesentlicher Teil der Gelder rasch in längerfristige Passivkategorien mit typischerweise höheren Zinssätzen umgeschichtet werden oder in andere Anlageformen fließen. Deshalb müssten die Banken möglicherweise die Kundeneinlagen schneller als derzeit erwartet neu bepreisen, um diese als Finanzierungsquelle zu erhalten.

<sup>14</sup> Die Zinsmarge hat drei Komponenten: die Aktivmarge, die Passivmarge und die Strukturmargin. Die Aktivmarge ist die Differenz zwischen dem Zins auf den Aktiven und jenem auf der fristenkongruenten Alternative am Kapitalmarkt. Die Passivmarge ist die Differenz zwischen den fristenkongruenten alternativen Finanzierungskosten am Kapitalmarkt und dem auf den Passiven bezahlten Zins. Die Strukturmargin ist die Marge aus der Fristentransformation, d. h. die Differenz zwischen den Kapitalmarktzinsen der entsprechenden Aktiv- und Passivmargen.

Wie bei den global aktiven Banken (siehe «Operationelle Risiken im internationalen Vergleich hoch» in Unterkapitel 4.2.1) sind die Cyberrisiken auch bei den inländorientierten Banken zunehmend ein Grund zur Besorgnis. Eine Cyberattacke, welche die operationelle Funktionsfähigkeit einer systemrelevanten Bank oder Bankengruppe stark beeinträchtigt, könnte sich auf andere Finanzinstitute auswirken, u. a. aufgrund eines Vertrauensverlusts in das Finanzsystem. Zudem könnte eine Cyberattacke auf ein Technologieunternehmen, das Dienstleistungen für viele Finanzinstitute gleichzeitig erbringt, – oder eine Cyberattacke auf deren nachgelagerte Dienstleistungserbringer – auf das Finanzsystem übergreifen.<sup>15</sup>

#### 5.2.4 AUSWIRKUNGEN DER STRESSSZENARIEN

**Potenziell signifikante Stressverluste, aber Kapitalpuffer sollten angemessene Widerstandskraft gewährleisten**  
Zwei der in Unterkapitel 2.4 diskutierten Szenarien sind für die inländorientierten Banken von besonderer Relevanz: das Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone und das Zinsschockszenario. Wie in Unterkapitel 2.4 erörtert, liefern das Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone und das Zinsschockszenario Anhaltspunkte für mögliche wirtschaftliche und finanzielle Auswirkungen des Krieges in der Ukraine, falls diese deutlich gravierender ausfallen würden als erwartet.

Die meisten inländorientierten Banken würden im Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone voraussichtlich Verluste erleiden. In diesem Szenario würde die Schweizer Wirtschaft in eine tiefe Rezession fallen, die Arbeitslosenquote würde sprunghaft ansteigen und die Zinsen würden auf tiefem Niveau verharren. Ferner gäbe es eine signifikante Preiskorrektur am inländischen Immobilienmarkt und die globalen Finanzmärkte wären Stress ausgesetzt. In der Folge würden die Verluste auf Unternehmenskrediten und Hypotheken markant ansteigen und der Nettozinsertrag würde kontinuierlich sinken, da auslaufende Kredite zu tieferen Zinssätzen erneuert würden. Bedingt durch den Stress an den Finanzmärkten wären zudem die Nettoerträge der Banken aus Gebühren und Kommissionen rückläufig.

Insgesamt wären die Auswirkungen der Verluste auf das Kapital der Banken im Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone moderat. Die Kapitalpuffer der inländorientierten Banken wären nach dem Schock weiterhin substanziell. Sofern jedoch keine Gegenmassnahmen ergriffen würden, könnten die Kapitalpuffer einzelner Banken in die Nähe der in der ERV festgelegten spezifischen Zielgrössen geraten oder darunter fallen – oder sogar das regulatorische Minimum unterschreiten.

Im Zinsschockszenario würden fast alle inländorientierten Banken substanzielle Verluste erleiden. Die Verluste wären in erster Linie bedingt durch einen Anstieg der Hypothekarzinsen, der zu einer Materialisierung der Tragbarkeitsrisiken und einem ausgeprägten Rückgang der Immobilienpreise führen würde, womit ein Teil des Hypothekarkreditportfolios der Banken unterbesichert wäre. In der Folge würden die Abschreibungen auf inländischen Hypotheken massiv ansteigen. Aufgrund der hohen Fristentransformation würde in diesem Szenario ausserdem der Nettozinsertrag der Banken trotz Wiederherstellung der Passivmarge zurückgehen.

Insgesamt wären die Auswirkungen des Zinsschockszenarios auf das Kapital der Banken signifikant. Die aggregierten Verluste der inländorientierten Banken wären in diesem Szenario deutlich grösser als im Szenario einer lang anhaltenden Rezession in der Eurozone und würden einen wesentlichen Teil der Kapitalpuffer dieser Banken aufzehren. Viele Banken würden die in der ERV festgelegten spezifischen Zielgrössen für Kapitalpuffer unterschreiten. Ohne Gegenmassnahmen würden zudem die Kapitalpuffer einiger Banken mit einem bedeutenden kumulativen Marktanteil in die Nähe des regulatorischen Minimums geraten oder darunter fallen. Insgesamt sollten jedoch die meisten inländorientierten Banken dank ihrer derzeit substanziellen Kapitalpuffer in der Lage sein, die Verluste in einem solchen Stressszenario zu absorbieren und dabei weiterhin Kredite zu vergeben.

Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass die Kapitalpuffer der inländorientierten Banken eine angemessene Widerstandskraft gewährleisten sollten. Diese Banken sollten in verschiedensten Stressszenarien weiterhin in der Lage sein, ihre Rolle als Kreditgeberinnen für die Haushalte und Unternehmen wahrzunehmen. Es ist wichtig zu beachten, dass bei den inländorientierten Banken zusätzlich zu den Verlusten, welche die Stressszenarien verursachen könnten, auch signifikante Verluste aufgrund von operationellen Risiken (einschliesslich rechtlicher Risiken und Cyberisiken) eintreten können.

#### 5.3 SANIERUNG UND ABWICKLUNG (RESOLUTION)

Gerät eine DF-SIB in eine finanzielle Schieflage und erweisen sich die Stabilisierungsmassnahmen als nicht erfolgreich, muss eine ordentliche Resolution ohne Verlustbeteiligung der Steuerzahlerinnen und Steuerzahler möglich sein. Zur Entschärfung der TBTF-Problematik müssen systemrelevante Banken zusätzliche Anforderungen an die Verlusttragfähigkeit im Gone Concern und an die Notfallplanung erfüllen. Zudem müssen diese Banken über genügend Liquidität verfügen, um ihre Resolution-Strategie umsetzen zu können (siehe «Wichtige regulatorische Fortschritte betreffend Liquidität im Fall einer Resolution» in Unterkapitel 4.4). Der aktuelle Stand der Anforderungen an die Verlusttragfähigkeit im Gone Concern und der Anforderungen an die Notfallplanung bei den DF-SIBs wird nachfolgend erörtert.

<sup>15</sup> Siehe FSB, *Annual Report 2021*, S. 8.

## **Unterschiedliche Verlusttragfähigkeit der DF-SIBs im Gone Concern**

Die Gone-Concern-Anforderungen für DF-SIBs traten 2019 in Kraft und werden bis 2026 schrittweise umgesetzt.<sup>16</sup> Die anrechenbaren Instrumente für die Deckung der Gone-Concern-Anforderungen beinhalten bedingtes Kapital und Bail-in-Instrumente, überschüssiges Tier-1-Kapital, Kantons- bzw. Staatsgarantien und ähnliche Mechanismen.<sup>17</sup> In welchem Ausmass diese Anforderungen die Verlusttragfähigkeit zusätzlich stärken, ist von Bank zu Bank unterschiedlich und hängt von der Art der eingesetzten Instrumente ab.

Ende 2021 unterschritt die Postfinance die Gone-Concern-Anforderungen in der Look-through-Perspektive, d. h. sie muss zu deren Erfüllung bis 2026 ihre Gone-Concern-Instrumente aufbauen oder ihr Gesamtengagement anpassen. Unter der Annahme, dass ein Teil des Going-Concern-Kapitals mit Tier-1-Qualität, das in der Phase-in-Perspektive ausgewiesen und über die Anforderungen hinaus gehalten wird, zur Erfüllung der Gone-Concern-Anforderungen eingesetzt wird, würden die ZKB und die Raiffeisen-Gruppe die Gone-Concern-Anforderungen in der Look-through-Perspektive bereits erfüllen. Falls jedoch das in der Phase-in-Perspektive ausgewiesene derzeitige Tier-1-Kapital dieser Banken weiterhin für die Verlusttragfähigkeit im Going Concern reserviert ist, müssten beide Banken bis 2026 Gone-Concern-Instrumente aufbauen, um die Look-through-Anforderungen zu erfüllen. In einer Phase-in-Perspektive erfüllten alle drei Banken per Ende 2021 die TBTF-Anforderungen an die risikogewichtete Kapitalquote und die Leverage Ratio im Gone Concern.

## **Notfallpläne der DF-SIBs noch nicht von der FINMA genehmigt**

Im Rahmen der TBTF-Anforderungen müssen die drei DF-SIBs gegenüber der FINMA nachweisen, dass sie über wirksame Notfallpläne verfügen. Zusammen mit den Gone-Concern-Anforderungen stellen solche Notfallpläne sicher, dass die für die Schweiz systemrelevanten Funktionen im Krisenfall aufrechterhalten werden können. Ende 2021 wiesen die Notfallpläne der drei DF-SIBs einen unterschiedlichen Grad der Umsetzbarkeit auf, wobei bis dahin keiner von der FINMA genehmigt worden war.<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup> Siehe ERV.

<sup>17</sup> Überschüssiges Tier-1-Kapital, das nicht zur Deckung der Going-Concern-Anforderungen verwendet wird, kann bevorzugt für die Erfüllung der Gone-Concern-Anforderungen eingesetzt werden. In Abhängigkeit von der Höhe des überschüssigen Tier-1-Kapitals reduziert sich damit die risikogewichtete Gone-Concern-Anforderung um bis zu einem Drittel der Anforderung. Um Doppelzählungen zu vermeiden, muss dieses Kapital von den Tier-1-Going-Concern-Kapitalquoten abgezogen werden. Explizite Kantons- bzw. Staatsgarantien oder ähnliche Mechanismen sind anrechenbar und können bis zu 50% der Gone-Concern-Anforderungen decken – unter zusätzlichen Bedingungen sogar bis zu 100%.

<sup>18</sup> Siehe Medienmitteilung der FINMA, *FINMA sieht Recovery- und Resolution-Planung der Too-big-to-fail-Institute auf gutem Weg – es bleiben aber Lücken*, 24. März 2022.

# Abkürzungen

---

AT1	Zusätzliches Tier-1-Kapital (Additional Tier 1)
Basel III	Vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) entwickeltes internationales Regelwerk für Banken
BCBS	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel Committee on Banking Supervision)
BFS	Bundesamt für Statistik
BIP	Bruttoinlandprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
CDS	Credit Default Swap
CET1	Hartes Kernkapital (Common Equity Tier 1)
CoCos	Bedingte Kapitalinstrumente (Contingent Capital)
DF-SIB	Inlandorientierte systemrelevante Bank (Domestically Focused Systemically Important Bank)
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
ERV	Verordnung über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effekthändler (Eigenmittelerordnung)
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
F-IRB	Auf internen Ratings beruhender Basisansatz (Foundation Internal Ratings-Based Approach)
FSB	Financial Stability Board
FSR	Bericht zur Finanzstabilität
G-SIB	Global systemrelevante Bank (Global Systemically Important Bank)
HT CoCos	Bedingte Kapitalinstrumente mit hohem Auslösungsniveau (High-Trigger Contingent Capital)
IoB	Inlandorientierte Banken
IWF	Internationaler Währungsfonds
LT CoCos	Bedingte Kapitalinstrumente mit tiefem Auslösungsniveau (Low-Trigger Contingent Capital)
LTI	Kredit zu Einkommen (Loan-to-Income)
LTV	Beleihungsgrad (Loan-to-Value)
NBG	Nationalbankgesetz
NGFS	Netzwerk von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden, das sich für ein nachhaltigeres Finanzsystem einsetzt (Network for Greening the Financial System)
PLB	Staatliche Liquiditätssicherung (Public Liquidity Backstop)
ROA	Return on Assets
RWA	Risikogewichtete Aktiven (Risk-Weighted Assets)
SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
TBTF	Too big to fail
ZKB	Zürcher Kantonalbank

## IMPRESSUM

### 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, Einzel Exemplare 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 Group AG, Zürich

### Erscheinungstermin

September 2022

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 Banken offiziell eingereichten und offengelegten Angaben. Die Analyse erstreckt sich auf global aktive Banken und inlandorientierte Banken. Zu den letzteren gehören Banken (zurzeit rund 100), deren Inlandkredite über 50% der Gesamtbilanzsumme ausmachen oder die am inländischen Depositenmarkt eine prominente Rolle spielen. Daten zu den global aktiven Banken und den DF-SIBs werden auf konsolidierter Basis betrachtet. Das vorliegende Dokument beruht auf den am 31. Mai 2022 verfügbaren Daten.

### Urheberrecht/Copyright ©

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützbareren 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 usw.) zu nicht kommerziellen Zwecken einer Quellenangabe. Die urheberrechtliche Nutzung zu kommerziellen Zwecken ist nur mit der ausdrücklichen Zustimmung der SNB gestattet.

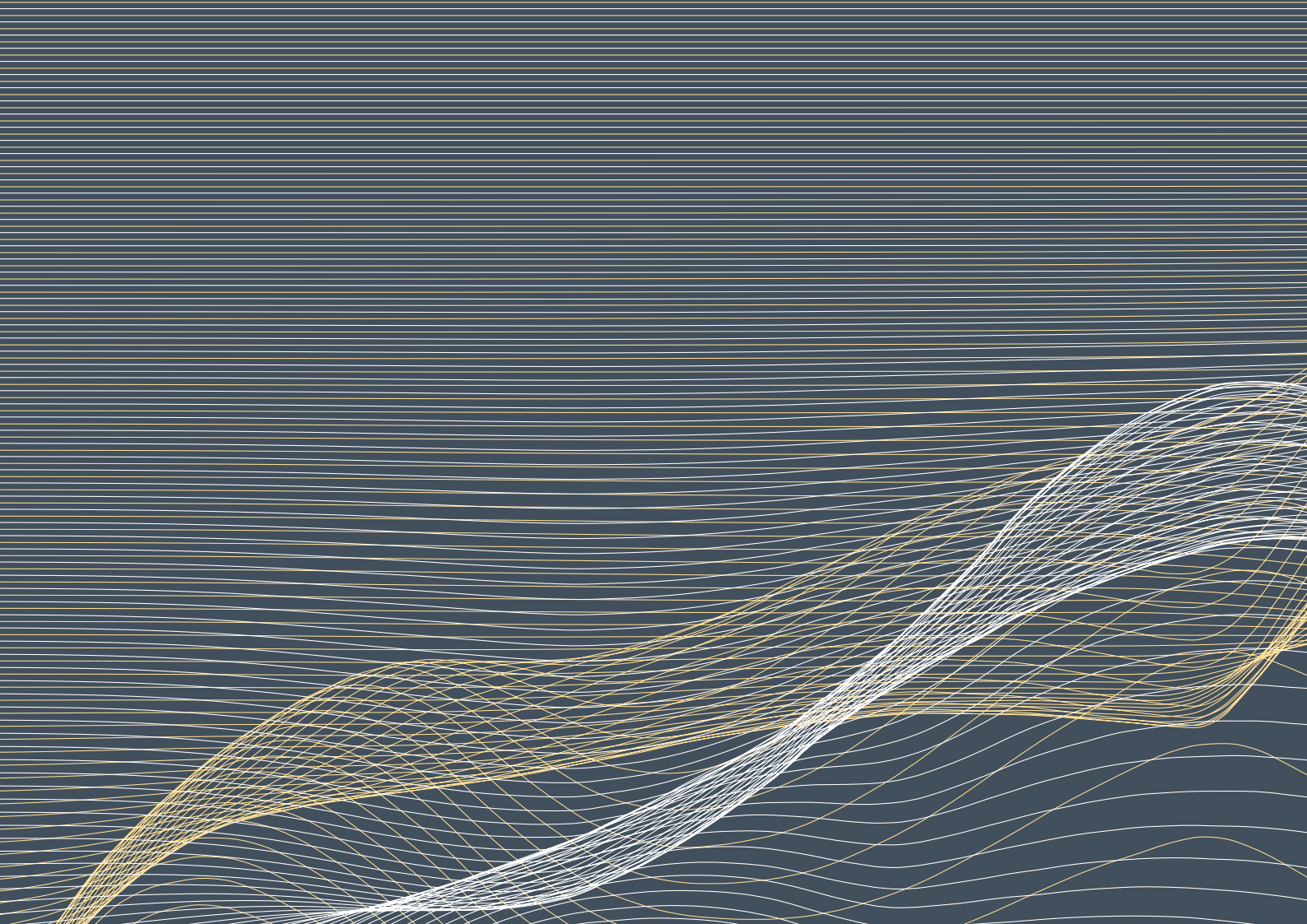
Allgemeine Informationen und Daten, die von der SNB ohne Copyright-Vermerk veröffentlicht werden, können auch ohne Quellenangabe genutzt werden. Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden Quellen stammen, sind Nutzerinnen und Nutzer solcher Informationen und Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran zu respektieren und selbst entsprechende Nutzungsbefugnisse bei diesen fremden Quellen einzuholen.

### Haftungsbeschränkung

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

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2022





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

