

zeb/**Themen**

Competence Unit Steuerung

Tiefzinsphase in der Schweiz

Dr. Roger Stettler, Manager, zeb/

Dr. Dirk Holländer, Partner, zeb/

Heinz Rubin, Geschäftsführender Partner, zeb/Schweiz

August 2013

Inhalt

Zinsen auf historischem Tief	3
Zinsertrag als zentrale Ertragsquelle für Retailbanken	4
Entwicklung der Zinsmarge bis 2016	4
Einfluss auf die Profitabilität	6
Fazit und Stellhebel	7

Tiefzinsphase in der Schweiz

Zinsen auf historischem Tief

Vor dem Hintergrund der globalen Finanz- und der europäischen Schuldenkrise befinden sich die Geld- und Kapitalmarktzinsen in der Schweiz – wie auch in anderen europäischen Ländern und den USA – auf historisch niedrigem Niveau. So liegt der Zins eines 6m-Swaps mit zehn Jahren Laufzeit aktuell unter 1,5 % und beträgt bei einer Laufzeit von zwei Jahren per 8. Juli 2013 nur noch 0,15 % (vgl. Abb. 1).

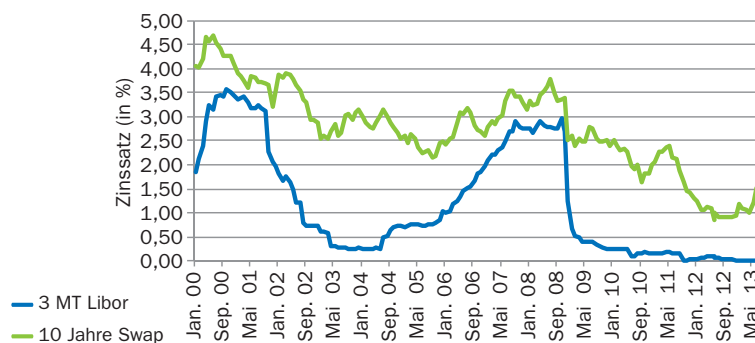


Abb. 1: Entwicklung der Swapsätze in der Schweiz

Die niedrigen Zinsen am langen Ende der Zinskurve werden in den US-Dollar-, Euro-, Yen- und Pfund-Zonen insbesondere durch den Aufkauf von Staatsanleihen durch Notenbanken bedingt. Dies kann ein Anzeichen für eine finanzielle Repression sein: Mit einer Kombination aus tiefen Zinsen und hoher Inflation soll der (staatliche) Schuldendienst erleichtert werden. Da der Schuldenabbau in Europa noch nicht richtig angefangen hat, ist es realistisch anzunehmen, dass die finanzielle Repression anhalten wird. Aktuelle Aussagen der Europäischen Zentralbank bestätigen dies.

Obwohl in der Schweiz vergleichsweise niedrige Staatsschulden und tiefe bis negative Inflationsraten gegen eine finanzielle Repression sprechen, gibt es auch hier Anzeichen dafür, dass die Tiefzinsphase anhalten wird. Die momentan herrschende, leichte Deflation verlangt eine expansive Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Zudem schränkt die im September 2011 eingeführte Euro-Untergrenze von 1,2 CHF die SNB in ihrer Zinspolitik stark ein: Eine Erhöhung der Zinsen ohne Absprache mit der Europäischen Zentralbank (EZB) würde Investitionen in Schweizer Franken attraktiver machen – die von der SNB avisierte Euro-Untergrenze wäre dann aber nur noch schwer zu halten. Zudem besteht historisch eine hohe Korrelation zwischen den langfristigen Zinssätzen der Staatsanleihen von Deutschland und der Schweiz (seit 2008 von 0,97). Die Schweiz importiert heute also die Zinssituation über die gesamte Zinskurve weitgehend aus Deutschland, während die Zinskurve von Deutschland wiederum von der allgemeinen Situation in der Eurozone beeinflusst wird.

Zinsertrag als zentrale Ertragsquelle für Retailbanken

Für die Banken ist diese makroökonomische Entwicklung von höchster Bedeutung, denn das Zinsgeschäft macht typischerweise 70 % bis 80 % des Gesamtertrags einer Schweizer Retailbank aus. Dabei entscheidet die Zinsmarge – also die Differenz zwischen gezahltem und erhaltenem Zins im Verhältnis zur Bilanzsumme – über die Höhe des Ertrags. Diese Zinsmarge ist in der Schweiz rückläufig. Seit 2008, dem Beginn des Tiefzinsumfelds, hat sich dieser Rückgang deutlich beschleunigt (vgl. Abb. 2).

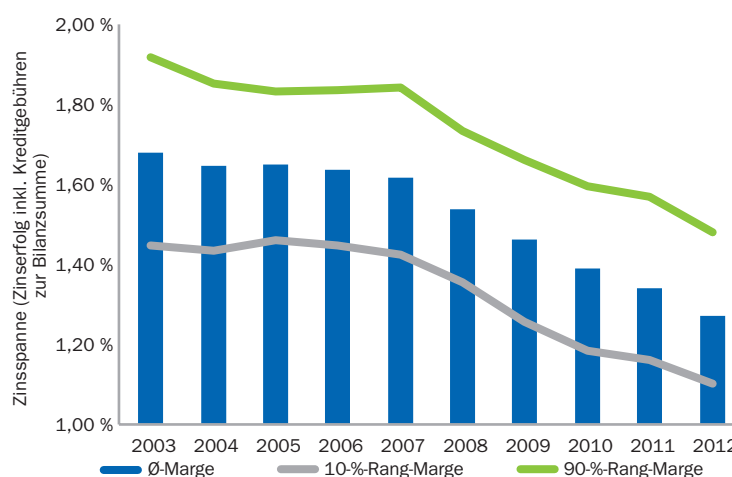


Abb. 2: Entwicklung der Zinsmarge in der Schweiz bei 410 Retailbanken

Bisher konnten die Schweizer Retailbanken den Rückgang der Marge durch starkes Volumenwachstum kompensieren. Dabei war insbesondere die Ausweitung der Volumen im Hypothekengeschäft bedeutsam. Gleichzeitig führten steigende Immobilienpreise und ein attraktiver Arbeitsmarkt in Kombination mit niedrigen Nominalzinsen zu sehr geringen Kreditausfällen. Wir gehen aus mehreren Gründen – wie z. B. dem rückläufigen Anstieg von Immobilienpreisen, der gesättigten Wohneigentumsquote und der Aktivierung des Kapitalpuffers durch die SNB – von einem rückläufigen Wachstum des Hypothekarvolumens auf einen Wert im Rahmen des zu erwartenden nominalen BIP-Wachstums sowie von moderat steigenden Wertberichtigungen für Kredite auf ca. 25 BP in einem typischen Retailbankenportfolio innerhalb der nächsten fünf Jahren aus.

Entwicklung der Zinsmarge bis 2016

Es lohnt sich, die Zinsmarge genauer zu betrachten. Mittels der Marktzinsmethode lässt sich diese in ihre Einzelteile zerlegen: Aktivmarge, Passivmarge und Transformationsbeitrag. Dazu wird das von der Bank abgeschlossene Kundengeschäft mit den Opportunitätszinsen am Geld- und Kapitalmarkt verglichen (vgl. Abb. 3):

- / Die Aktivmarge ergibt sich als Differenz zwischen dem erhaltenen Zins auf Aktiva und der fristenkongruenten Alternative auf dem Kapitalmarkt
- / Die Passivmarge ergibt sich als Differenz zwischen der alternativen Finanzierung auf dem Kapitalmarkt und dem auf Passiva bezahlten Zins
- / Der Transformationsbeitrag ergibt sich aus der Differenz zwischen den beiden Alternativen auf dem Kapitalmarkt

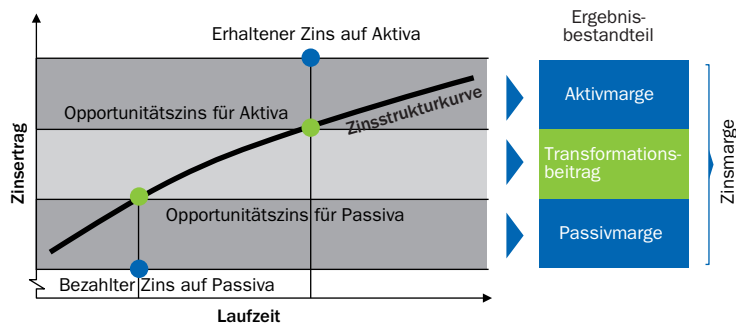


Abb. 3: Illustration der Bestandteile des Zinsertrags

Betrachtet man die Entwicklung der Zinsmarge einer typischen Schweizer Retailbank, so erkennt man, dass die Aktivmarge von 2007 bis 2012 annähernd konstant blieb, der Transformationsbeitrag etwas anstieg, die Passivmarge aber um fast zwei Drittel einbrach (vgl. Abb. 4). Der Rückgang der Zinsmarge lässt sich also vollständig mit dem Rückgang der Passivmarge erklären. Eine Simulation¹ für die Zukunft zeigt, dass dieser Trend anhalten wird, insofern sich die Zinsen nicht ändern. Bei den aktuell verwendeten Replikationssätzen und Kundenkonditionen verfügen praktisch alle Schweizer Retailbanken im Passivgeschäft über eine negative Konditionsmarge im Neugeschäft. Die aktuell noch bestehende positive Marge basiert ausschliesslich auf dem höhermargigen Passivgeschäft der Vergangenheit. Dieses läuft in den nächsten Jahren aus und lässt die Passivmarge sinken. In unserer Analyse gehen wir davon aus, dass die Banken auf Dauer keine negative Konditionsmarge zulassen und weitere Senkungen der Kundenzinssätze vornehmen, sodass dauerhaft mindestens eine Nullmarge auf der Passivseite „erwirtschaftet“ wird. Dies käme einem Rückgang der Zinsmarge bis 2016 um über 30 Basispunkte gleich.

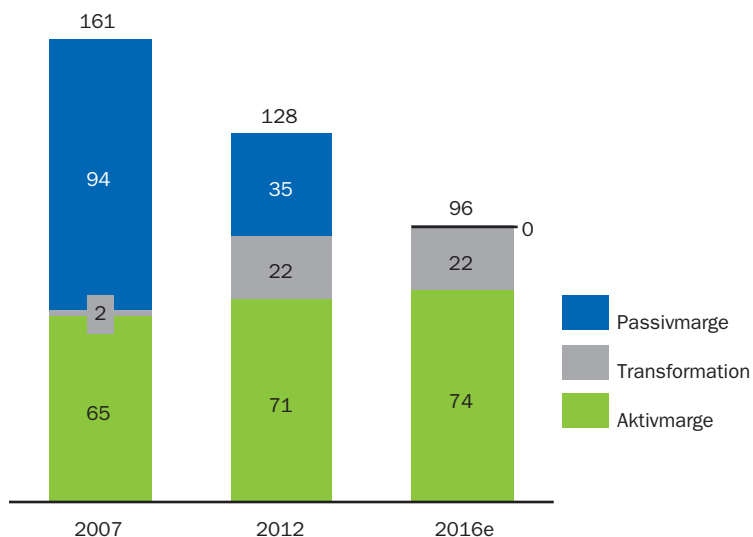


Abb. 4: Simulierte Entwicklung der Zinsmarge

¹ Dabei wird angenommen, dass die Zinsen auf dem Kapitalmarkt konstant bleiben. Die an den Kunden gezahlten Zinsen werden nur soweit angepasst, dass die Konditionsmarge auf dem Neugeschäft nicht negativ wird.

Einfluss auf die Profitabilität

Angesichts der hohen Bedeutung des Zinsgeschäfts für den Gesamtertrag einer Retailbank verwundert es nicht, dass sich der Rückgang der Marge auch in der Profitabilität der Retailbanken niederschlägt. Dies lässt sich an einer repräsentativen Schweizer Retailbank simulieren. Dabei gilt die Annahme, dass die Zinsen auf dem heutigen Niveau bleiben, die Bank keine Gegenmassnahmen trifft und mit dem Markt mitwächst. Bei einer Bilanzsumme von 20 Milliarden Schweizer Franken erzielte eine typische Schweizer Retailbank 2012 einen Gewinn von rund 140 Millionen Franken. Bei einer Eigenkapitalausstattung von 8 % führt das zu einem Return on Equity (ROE) von 8,7 % (vgl. Abb. 5).

Die Simulation zeigt, dass der Gewinn bis 2016 um 32 % zurückgeht und somit auf 95 Mio. CHF fällt – trotz moderatem Wachstum im Kommissions- und Handelsgeschäft. Bei einer konstanten Eigenkapitalunterlegung fällt der ROE in der Folge um rund ein Drittel auf 5,7 % vor Steuern. Dies reicht nicht aus, um die Kapitalkosten einer Retailbank zu decken.



Abb. 5: Simulierter Jahresabschluss in Mio. CHF

Dieses Resultat ist noch beunruhigender, wenn man weitere wahrscheinliche Entwicklungen der kommenden Jahre betrachtet: Fallende Margen in der Vermögensverwaltung, anhaltend hohe Volatilität an den Kapitalmärkten sowie verschärfte Liquiditätsanforderungen und erhöhte Eigenmittelanforderungen unter Basel III werden die Profitabilität zusätzlich senken.

Fazit und Stellhebel

In Anbetracht dieser Zahlen gilt es für die Retailbanken in der Schweiz zu handeln.

Sie müssen ein adäquates Portfolio aus strategischen und operativen Massnahmen identifizieren und zusammenstellen, welche – je nachdem wie sich das makroökonomische Umfeld und die individuelle Situation des Instituts entwickeln – umgesetzt werden können. Das Massnahmenportfolio ist je nach Ausgangslage der Bank spezifisch auszurichten und sollte die Bereiche Ertrag, Kosten und Risiko ganzheitlich umfassen:

Auf der Ertragsseite sollte zum Beispiel das Pricing der Sparprodukte so angepasst werden, dass die Passivmarge nicht in den negativen Bereich fällt. In der Schweiz sind alle Retailbanken ähnlich betroffen und die Preissensibilität zahlreicher Kundengruppen bei Einlagen ist tendenziell gering. Hier besteht unter Umständen ein signifikanter Spielraum für Preisanpassungen, vor allem in Kombination mit Produktbündeln. Auch eine grundlegende Anpassung der strategischen Ausrichtung der Bank kann angedacht werden. So ist das Erschliessen von hochmargigen und vom Zinsumfeld weniger betroffenen Märkten – wie das Kreditkartengeschäft oder die Privatkredite – eine Option. Dazu sind ggf. auch Akquisitionen vorstellbar.

Darüber hinaus bestehen erfahrungsgemäss in vielen Banken Potenziale zur Kostensenkung. Bei der Suche nach Effizienzpotenzialen sind sowohl die operativen Einheiten als auch die unterstützenden Funktionen zu untersuchen – bei der Ausplanung der Kostensenkungsinitiativen sollten dabei etwaige Interdependenzen mit der Ertragsseite berücksichtigt werden.

Auf der Risikoseite ist eine moderat ausgedehnte Fristentransformation zu prüfen. Das bedeutet aber auch die Inkaufnahme von zusätzlichen Zinsrisiken. Hier gilt es, das Risiko/Rendite-Verhältnis sowie die Kapitalausstattung zu berücksichtigen. Zudem muss die Bank dabei auch die Net Stable Funding Ratio (NSFR) als zukünftig verbindliche aufsichtliche Liquiditätsrestriktion berücksichtigen.

Bankmanager sollten sich über das Optimierungspotenzial jeder Massnahme Gedanken machen. Viele der angedachten Massnahmen bedingen die Expertise verschiedenster Bereiche. Hier hat sich die Einrichtung einer Taskforce „Tiefzinsumfeld“ bewährt. Diese setzt sich aus fachkundigen Vertretern von Finance, Risk, Treasury, den Geschäftsfeldern und der Konzernentwicklung und ggf. externer Unterstützung zusammen. Ihre Aufgabe ist es, ein bankspezifisches Portfolio aus strategischen und operativen Massnahmen zu identifizieren, entsprechend ihrer Ergebniswirkung, Kosten und Zeitdauer der Umsetzung etc. zu priorisieren und deren Umsetzung zu planen. Dabei gilt es auch, Points of no Return für die Massnahmen zu definieren. Die eigentliche Umsetzung unterliegt den Fachbereichen. Die Taskforce überwacht gemeinsam mit dem (strategischen) Controlling die Umsetzung der wichtigsten Initiativen – sowohl bezüglich Effizienz als auch hinsichtlich Effektivität der Umsetzung.

Kontakt

Dr. Roger Stettler
Manager

Bellerivestr. 5
8008 Zürich
E-Mail rstettler@zeb.ch
Phone +41.44.56067.96

Dr. Dirk Holländer
Partner

Hammer Str. 165
48153 Münster
E-Mail dhollaender@zeb.de
Phone +49.251.97128.182

Heinz Rubin
Geschäftsführender Partner, zeb/Schweiz

Bellerivestr. 5
8008 Zürich
E-Mail hrubin@zeb.ch
Phone +41.44.56067.60

www.zeb.ch

zeb/rolfes.schierenbeck.associates beschäftigt aktuell an 17 Standorten in ganz Europa über 850 Mitarbeiter. Die internationale Unternehmensgruppe zählt zu den führenden Beratungsgesellschaften für den Finanzdienstleistungssektor und zeichnet sich durch tiefe Expertise und Beratungsleistungen über die gesamte Wertschöpfungskette einer Bank oder Versicherung aus. Kunden sind national wie international führende Banken, Privatbanken, spezialisierte Finanzdienstleister und Versicherungen.