

Auswirkungen von Negativzinsen auf das Kerngeschäft der Schweizer Banken

Bachelorarbeit

Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften

School of Management and Law

Autor

Dominik Kistler (16-569-485)

Betreuung

Dr. Beat Affolter

Eingereicht am 25. Mai 2020

Management Summary

Das Zinsniveau in der Schweiz ist seit Beginn der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2007 stetig gesunken. Mit der Einführung von Negativzinsen durch die Schweizerische Nationalbank per Januar 2015 erreichte die Entwicklung einen historischen Tiefstand. Die SNB betrat damit Neuland – die zu erwartenden wirtschaftlichen Folgen von Negativzinsen waren damals mangels Erfahrungen kaum abschätzbar. Fünf Jahre später können erste Rückschlüsse über die ökonomischen Konsequenzen von Negativzinsen gezogen werden.

Die vorliegende Arbeit befasst sich mit den Auswirkungen der Negativzinsen auf das Kerngeschäft der Schweizer Banken. Diese sind in ihrer Rolle als Kapital- und Kreditvermittler Hauptbetroffene der Negativzinspolitik. Insbesondere inlandorientierte Banken erwirtschaften den Grossteil ihres Geschäftsertrages im Zinsengeschäft. Im Rahmen dieser Arbeit wird untersucht, welchen Einfluss Negativzinsen auf die Margen im Zinsdifferenzgeschäft haben, wie sie sich auf die Kreditvolumen sowie -risiken auswirken und wie sich Ertragslage und -felder der Banken seit der Einführung von Negativzinsen verändert haben.

Zur Beantwortung der Forschungsfragen sind die Auswirkungen der Negativzinsen zu quantifizieren. Hierfür werden die Geschäftsberichte der Schweizer Banken sowie die Daten des Datenportals der Schweizerischen Nationalbank ausgewertet. Die resultierenden Erkenntnisse werden durch bestehende Forschungsergebnisse des schweizerischen und europäischen Bankensektors ergänzt.

Als Resultat dieser Arbeit können zwei Haupttreiber identifiziert werden, die den Geschäftserfolg der Banken negativ beeinflussen. Einerseits führt die expansive Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank zu beträchtlicher Überschussliquidität, deren negative Verzinsung die Ertragslage der Banken wesentlich belastet. Andererseits führen Negativzinsen zu sinkenden Margen im Zinsdifferenzgeschäft und damit zu sinkender Rentabilität. Diese Entwicklung kann durch Ausweitung der Kreditvolumen teilweise kompensiert werden; eine allgemein höhere Kreditvergabe der Banken ist jedoch nicht festzustellen. Nach bisherigen Erkenntnissen steigen zudem die Bankrisiken im Negativzinsumfeld tendenziell an. Die Zukunft des Zinsengeschäfts – insbesondere im Hinblick auf die weiterhin im negativen Bereich verharrenden Zinsen – scheint durch

sinkende Rentabilität geprägt zu sein. Zum Erhalt der Profitabilität der Banken werden daher gewisse Anpassungen am Geschäftsmodell unausweichlich sein. Insbesondere ist mit einer strikteren Weitergabe von Negativzinsen an Bankkunden zu rechnen. Zudem zeichnen sich Bestrebungen ab, dass die Banken ihre Abhängigkeit vom Zinsengeschäft künftig reduzieren wollen.

Inhaltsverzeichnis

1 Einleitung	8
1.1 Grundlage.....	8
1.2 Problemstellung	10
1.3 Forschungsfrage und Ziele.....	10
1.4 Methode und Vorgehen.....	11
1.5 Praktische Relevanz.....	12
1.6 Abgrenzungen.....	13
2 Theoretische Grundlagen.....	14
2.1 Zentralbanken, Geld- und Währungspolitik	14
2.2 Aktuelles Zinsumfeld.....	15
2.3 Einfluss sinkender Zinsen auf Banken.....	18
2.4 Fazit	19
3 Einlagen bei der Schweizerischen Nationalbank.....	20
3.1 Mindestreserven.....	20
3.2 Überschussliquidität.....	21
3.3 Kosten im Negativzinsumfeld	24
3.4 Fazit	26
4 Analyse Zinsdifferenzgeschäft	26
4.1 Entwicklung Zinsmarge und Kreditvolumen.....	27
4.2 Entwicklung Vermögens- und Kapitalstruktur	33
4.3 Entwicklung Kreditrisiken.....	39
4.4 Fazit	41
5 Einfluss von Negativzinsen auf das Geschäftsmodell der Schweizer Banken.....	42
5.1 Weitergabe von Negativzinsen an Kunden.....	42
5.2 Ausweitung zusätzlicher Einnahmequellen	44
6 Fazit	45
7 Ausblick.....	46

8 Literatur- und Quellenverzeichnis	48
9 Anhang	57
9.1 Anhang 1: Aggregierte Erfolgsrechnung der Schweizer Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen von 2005 bis 2018.....	57
9.2 Anhang 2: Aggregierte Bilanz der Schweizer Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen von 2005 bis 2018.....	58
9.3 Anhang 3: Simulation Liquiditätsallokation als Reaktion auf die Einführung von Negativzinsen.....	59

Diagramme

Diagramm 1	Historische Entwicklung von bedeutsamen Leitzinsen weltweit im Zeitraum von 2005 bis 2020	9
Diagramm 2	Simulation Entwicklung Zinsmarge bei verschiedenen Zinsniveaus	10
Diagramm 3	Entwicklung der kurzfristigen Zinsen in Schweizer Franken im Zeitraum von 2005 bis 2020	16
Diagramm 4	Entwicklung der langfristigen Zinsen in Schweizer Franken im Zeitraum von 2005 bis 2020	17
Diagramm 5	<i>Total Passiven</i> der SNB, Girokontoguthaben inländischer Banken und Mindestreserveverfordernis von 2005 bis 2020	21
Diagramm 6	Entwicklung des Erfüllungsgrades der Mindestreserveverfordernisse aller Banken in der Schweiz von 2005 bis 2020	23
Diagramm 7	Entwicklung des Zins- und Diskontertrages, des Zinsaufwandes und des Netto-Erfolges aus dem Zinsengeschäft der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen von 2005 bis 2018	28
Diagramm 8	Entwicklung des durchschnittlichen Zinses aus dem Aktiv- und Passivgeschäft sowie der Zinsmarge der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen von 2005 bis 2018	29
Diagramm 9	Entwicklung der Zinssätze von variabel verzinslichen Hypotheken mit Bindung an den Libor als Basiszinssatz, des 3-Monat-Libors und der entsprechenden Marge zwischen den beiden Zinssätzen von 2010 bis 2019	31
Diagramm 10	Veränderung der Bilanzpositionen <i>Total Aktiven, Flüssige Mittel, Forderungen gegenüber Banken, Forderungen gegenüber Kunden und Hypothekarforderungen</i> der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen gegenüber dem Vorjahr von 2010 bis 2018	33
Diagramm 11	Veränderung der Bilanzpositionen <i>Total Passiven, Verpflichtungen gegenüber Banken, Verpflichtungen aus Kundeneinlagen, Kassenobligationen, Anleihen und Pfandbriefdarlehen</i> der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen gegenüber dem Vorjahr von 2010 bis 2018	35

Formeln

Formel 1	Überschussliquidität	23
----------	----------------------	----

Tabellen

Tabelle 1	Bankengruppen und Anzahl Banken in der Schweiz	13
Tabelle 2	Durchschnittliche Mindestreserveverfordernis aller Banken in der Schweiz, entsprechender theoretischer Negativzinsaufwand sowie dessen Anteil in % am Geschäftsertrag und Geschäftserfolg von 2015 bis 2018	21

Tabelle 3	Ertrag der SNB aus Negativzinsen auf Girokontoguthaben von 2015 bis 2019	25
Tabelle 4	Prozentuale Veränderung der Zinsmarge und Kreditvolumen der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen gegenüber dem Vorjahr von 2006 bis 2018	30
Tabelle 5	Prozentuale Anteile ausgewählter Aktiv- und Passivpositionen an der Bilanzsumme der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen per Ende 2018	36
Tabelle 6	Übersicht über die Belastung von Negativzinsen auf Kundeneinlagen der zehn grössten Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbank und Sparkassen	43

Abkürzungen

CEO	Chief Executive Officer
CHF	Schweizer Franken
EY	Ernst & Young
EZB	Europäische Zentralbank
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LUKB	Luzerner Kantonalbank
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
SARON	Swiss Average Rate Overnight
SNB	Schweizerische Nationalbank
ZKB	Zürcher Kantonalbank

1 Einleitung

1.1 Grundlage

Die im Jahr 2007 einsetzende Finanz- und Wirtschaftskrise stürzte die Weltwirtschaft in eine tiefe Rezession. Um die negativen wirtschaftlichen Folgen so gering wie möglich zu halten und die Preisstabilität zu gewährleisten, entschieden sich ab Oktober 2008 die wichtigsten Zentralbanken weltweit, ihre Geldpolitik durch Senkung der Leitzinsen und erhöhte Liquiditätsversorgung der Banken zu lockern (Schweizerische Nationalbank [SNB], 2008). Die darauffolgende europäische Schuldenkrise ab 2010 verschärfte die angespannte wirtschaftliche Lage zusätzlich und die Europäische Zentralbank [EZB] entschied sich für weitere Zinssenkungen (Rostagno et al., 2019, S. 210). Gleichzeitig stieg die Nachfrage nach Schweizer Franken stark an. Die Währung gilt aufgrund der wirtschaftlichen und politischen Stabilität der Schweiz als sicherer Hafen für internationale Anleger und ist daher in Krisenzeiten besonders gefragt. Die erhöhte Nachfrage führt tendenziell zu einer Aufwertung des Schweizer Frankens (Auer, 2015, S. 41). Um dem Aufwertungsdruck und den damit verbundenen Gefahren für die Schweizer Wirtschaft entgegenzuwirken, führte die SNB ab September 2011 einen Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro ein, den sie mit Devisenkäufen stützte (SNB, 2011). An diesem hielt sie bis 2015 fest. Aufgrund der zur Durchsetzung des Mindestkurses laufend steigenden notwendigen Devisenkäufe und der damit einhergehenden Kosten wie auch Risiken wurde jedoch klar, dass diese Massnahme für die SNB nicht langfristig tragbar ist (Zurbrügg, 2015). Daher wurde der Mindestkurs ab Januar 2015 durch einen negativen Leitzins von -0.75 % ersetzt, der die Nachfrage nach Schweizer Franken weiterhin tief halten sollte (SNB, 2015).

Die historische Entwicklung der weltweiten Leitzinsen seit 2005 ist in Diagramm 1 ersichtlich.

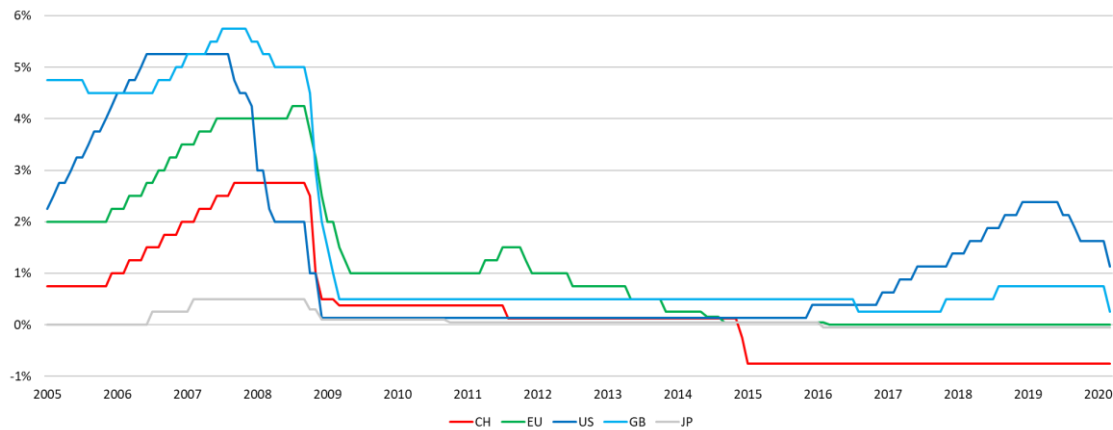


Diagramm 1: Historische Entwicklung von bedeutsamen Leitzinsen weltweit im Zeitraum von 2005 bis 2020 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020a), EZB (2020), Federal Reserve System (2020), Bank of England (2020), Bank of Japan (2020))

Derselbe Negativzins wird seither für Guthaben auf Girokonten bei der SNB erhoben (SNB, 2015), auf denen die Mindestreserven und die überschüssige Liquidität der Banken deponiert sind (EZB, 2017). Bis Ende 2019 wurden dadurch für die Banken Negativzinsen im Umfang von 8 Mrd. Franken fällig, 2 Mrd. Franken davon allein im Jahr 2019 – ein Wert, der mit 13 % des Vorsteuergewinns das Geschäftsergebnis der Banken stark belastet (Deposit Solutions, 2020).

Neben den an die SNB zu entrichtenden Negativzinsen beeinflusst das tiefe Zinsniveau auch das Zinsengeschäft negativ. Letzteres ist mit einem Anteil von 67 % der Geschäftserträge ein zentraler Ertragspfeiler der Schweizer Regional- und Kantonalbanken (Anhang 1).

Bisher ist keine Zinswende absehbar: Die Europäische Zentralbank sieht basierend auf den aktuellen Inflationsaussichten von Zinserhöhungen in naher Zukunft ab (EZB, 2020). Zugleich schätzt Thomas Jordan, Präsident der SNB, den Schweizer Franken nach wie vor als hoch bewertet ein (Jordan, 2019). Somit ist angesichts der Gefahr einer weiteren Aufwertung des Schweizer Frankens auch in der Schweiz keine Erhöhung des Zinsniveaus zu erwarten (Credit Suisse, 2019).

In dieser Arbeit soll untersucht werden, wie sich das langjährige Negativzinsumfeld, die damit verbundenen Kosten und allfällige Ertragsausfälle auf das Kerngeschäft der Schweizer Banken auswirken.

1.2 Problemstellung

Vereinfacht kann davon ausgegangen werden, dass die Zinsmarge der Banken, d. h. die Differenz zwischen Zinsertrag aus gewährten Krediten (Aktivgeschäft) und Zinsaufwand für entgegengenommene Einlagen (Passivgeschäft), unabhängig vom Zinsniveau relativ konstant ist. Dies ist aus Diagramm 2 erkennbar: Sinken von Situation 1 zu Situation 2 die Zinsen im Aktiv- und im Passivgeschäft gleichmässig, bleibt die Zinsmarge stabil bei 2 %. Sinkende Zinsen wirken sich daher nicht pauschal negativ auf die Erträge im Zinsdifferenzgeschäft aus.

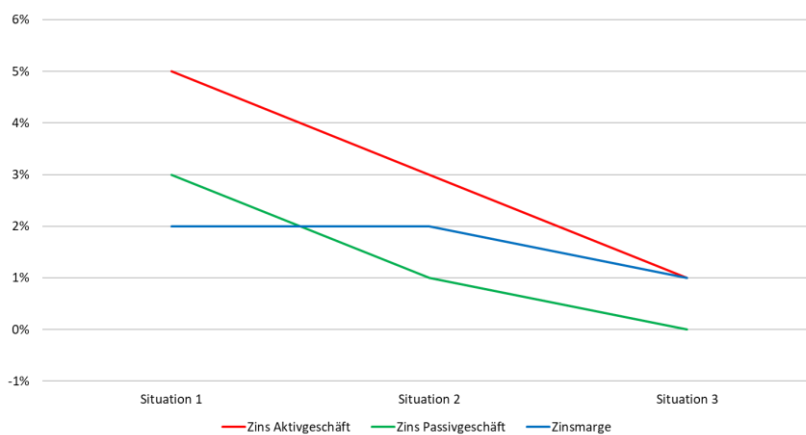


Diagramm 2: Simulation Entwicklung Zinsmarge bei verschiedenen Zinsniveaus (eigene Darstellung)

Sinkt das Zinsniveau jedoch unter 0 % und kann der negative Zins im Passivgeschäft nicht weitergegeben werden, verengt sich die Zinsmarge (Situation 3) und die Erträge sinken. Dies ist insbesondere bei Banken der Fall, die sich hauptsächlich durch Kundeneinlagen und nicht am Kapitalmarkt refinanzieren, da negative Zinsen auf Bankkonten in der Regel nur schwer durchsetzbar sind.

1.3 Forschungsfrage und Ziele

Aus dieser Situation ergibt sich folgende Fragestellung, die in dieser Arbeit geklärt werden soll:

Forschungsfrage 1

Welchen Einfluss haben Negativzinsen auf die Margen im Zinsdifferenzgeschäft der Schweizer Banken?

Um die Erträge bei sinkender Zinsmarge konstant zu halten, müssen die Banken ihre Kreditvolumen ausweiten. In diesem Zusammenhang kann angenommen werden, dass auch risikoreichere Kredite vergeben werden, um die gewünschte Ausweitung des Kreditportfolios zu erreichen. Diese Entwicklung soll sodann anhand folgender Forschungsfrage analysiert werden:

Forschungsfrage 2

Welchen Einfluss haben Negativzinsen auf die Kreditvolumen und -risiken der Schweizer Banken?

Sollten die durch die potenziell sinkende Zinsmarge ausgelösten Ertragsausfälle sowie die Kosten für Negativzinsen an die SNB nicht durch Ausweitung der Kreditvolumen kompensiert werden können, müssen zur Erhaltung der Rentabilität der Banken andere Einnahmequellen ausgeweitet werden. Dies kann beispielsweise durch flächendeckende Weitergabe von Negativzinsen an Kunden oder durch eine Steigerung alternativer Erträge wie beispielsweise Gebühren und Beratungshonorare erfolgen. Diese Fragestellung soll im letzten Teil dieser Arbeit untersucht werden:

Forschungsfrage 3

Welchen Einfluss haben Negativzinsen auf die Ertragslage und -felder der Schweizer Banken?

Durch die Beantwortung dieser drei Forschungsfragen sollen der Einfluss von Negativzinsen auf das Kerngeschäft der Schweizer Banken im Zeitraum von 2015 bis 2020 untersucht und quantifiziert sowie die Reaktionen der Banken auf das langanhaltende Negativzinsumfeld aufgezeigt werden.

1.4 Methode und Vorgehen

Die Fragestellung wird unter Verwendung von quantitativen und qualitativen Methoden geklärt.

In Kapitel 2 werden die theoretischen Grundlagen hinsichtlich der Zentralbank sowie der Geld- und Währungspolitik erläutert, die für den weiteren Verlauf dieser Arbeit relevant sind. Durch Untersuchung der entsprechenden Daten und einer Auswertung der Literatur

wird erforscht, wie sich das Zinsniveau von 2005 bis 2020 entwickelt hat und welche Einflüsse zum aktuell historisch tiefen Zinsumfeld beigetragen haben. Ausserdem wird geklärt, wie sich sinkende Zinsen grundsätzlich auf das Kerngeschäft der Banken auswirken.

In Kapitel 3 wird mittels Auswertung der von der SNB publizierten Datenbestände sowie weitergehender Literatur analysiert, wie sich die negative Verzinsung der Einlagen der Banken bei der SNB auf das Geschäftsergebnis auswirkt.

In Kapitel 4 werden die Geschäftsberichte der Schweizer Banken sowie ergänzende Literatur daraufhin analysiert, wie sich das Zinsdifferenzgeschäft in den Jahren vor und nach der Einführung von Negativzinsen durch die SNB entwickelt hat. Der Fokus liegt dabei auf der Korrelation zwischen Zinsniveau und Einnahmen aus dem Zinsdifferenzgeschäft, der Margenentwicklung zwischen Aktiv- und Passivgeschäft sowie der Entwicklung der Kreditvolumen und -risiken in diesem Zeitraum.

Abschliessend wird in Kapitel 5 beurteilt, wie realistisch die künftige Weitergabe von Negativzinsen an Kleinsparer ist und ob Banken zur Kompensation allfällig niedrigerer Zinserträge ihre Geschäftstätigkeit auf zusätzliche Einnahmequellen ausweiten.

1.5 Praktische Relevanz

In der Vergangenheit gab es verschiedentlich Phasen mit negativen Realzinsen (der um die Inflation bereinigte Zinssatz (Mankiw & Taylor, 2017, S. 444–445)), insbesondere in Zeiten mit hoher Inflation wie beispielsweise von Anfang der 1970er bis Mitte der 1980er Jahre (Ferreira, 2019, S. 1). Negative Nominalzinsen sind hingegen ein aussergewöhnliches Phänomen, das es in dem seit 2015 zu beobachtenden Ausmass in der Schweiz noch nie gab. Lange Zeit wurden Negativzinsen von Ökonomen sogar für unmöglich gehalten, da Bargeld einen Nominalzins von 0 % aufweist und es somit immer attraktiver ist, Bargeld zu halten als Geld zu Negativzinsen zu verleihen. Es wurde daher generell von einer Zinsuntergrenze von 0 % ausgegangen (Hicks, 1937, S. 154–155). Erst Ende 2008 mit Leitzinsen nahe 0 % und stagnierenden Wachstumsraten in vielen westlichen Volkswirtschaften wurde das Thema Negativzinsen wieder vermehrt aufgegriffen (Ilgmann & Menner, 2011, S. 10–11). Seit der Einführung von Negativzinsen durch die SNB vor rund fünf Jahren können jetzt erste Schlüsse über deren

Auswirkungen auf den Schweizer Bankensektor gezogen werden. Aufgrund der hohen wirtschaftlichen Relevanz konnten bereits detaillierte wissenschaftliche Erkenntnisse über die Konsequenzen des langjährigen Negativzinsumfeldes gewonnen werden. Die entsprechenden Arbeiten beziehen sich jedoch in der Regel auf einzelne, hochspezifische Themengebiete und sind oft auf ausländische Volkswirtschaften bezogen. Einen allgemeinen Überblick über die umfangreichen Folgen für die Schweizer Banken gibt es bis anhin nicht. Diese Lücke soll mit der vorliegenden Arbeit geschlossen werden. Ziel ist es, die ökonomischen Konsequenzen von Negativzinsen für die Banken detailliert zu erforschen. Diese Erkenntnisse sollen helfen, den Einfluss der Negativzinsen auf das Kerngeschäft der Schweizer Banken zu erkennen und zu analysieren, wie Banken mit dieser unüblichen und herausfordernden Situation umgehen.

1.6 Abgrenzungen

Die SNB unterteilt die Banken in der Schweiz in neun Kategorien (Tabelle 1).

Bankengruppen	<i>Anzahl Banken, Stand per 31.12.2018</i>
Kantonalbanken	24
Grossbanken	4
Regionalbanken und Sparkassen	60
Raiffeisenbanken	1
Börsenbanken	43
Andere Banken	14
Privatbankiers	5
Ausländisch beherrschte Banken	74
Filialen ausländischer Banken	23
Total	248

Tabelle 1: Bankengruppen und Anzahl Banken in der Schweiz (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2019a, S. 9))

Der Fokus dieser Arbeit liegt auf dem Zinsdifferenzgeschäft in der Schweiz. Aufgrund ihrer Inlandorientierung, ihrer Kapitalstruktur und des hohen Anteils des Zinsdifferenzgeschäfts am Gesamtertrag werden im Rahmen dieser Arbeit insbesondere die Bankengruppen Kantonalbanken, Regionalbanken und Sparkassen sowie Raiffeisenbanken untersucht. Die übrigen Bankengruppen sind angesichts ihrer Abhängigkeit von Geschäftstätigkeiten ausserhalb der Kapital- und Kreditvermittlung, der Abhängigkeit vom Ausland oder infolge von Interbanktransaktionen innerhalb des

eigenen Konzerns für die Untersuchung der Forschungsfrage nur beschränkt aussagekräftig; sie werden daher grundsätzlich nicht berücksichtigt.

Im ersten Halbjahr 2020 weiteten diverse Zentralbanken wegen der weltweiten Pandemie der Atemwegserkrankung Covid-19 und der damit verbundenen einschneidenden wirtschaftlichen Folgen ihre expansive Geldpolitik weiter aus. Die Folgen dieser zusätzlichen monetären Lockerungen sind bis zum Abschluss dieser Arbeit noch nicht vollständig absehbar und werden daher nicht berücksichtigt.

2 Theoretische Grundlagen

In diesem Kapitel werden die theoretischen Grundlagen der Währungs- und Geldpolitik der SNB dargelegt, die im Verlauf dieser Arbeit relevant sind. Dabei werden insbesondere die Aufgaben der SNB, die Ziele ihrer Geld- und Währungspolitik sowie die zur Erreichung dieser Ziele verfügbaren Instrumente erläutert. In einem weiteren Schritt werden das aktuelle Zinsumfeld und die Auswirkung sinkender Zinsen auf Banken analysiert.

2.1 Zentralbanken, Geld- und Währungspolitik

Die grundsätzliche Aufgabe einer Zentralbank ist die Versorgung der Wirtschaft mit Geld. Oberstes Ziel dabei ist die Gewährleistung der Preisstabilität (Mankiw & Taylor, 2017, S. 559). Die SNB definiert die Preisstabilität mit einer Inflationsrate zwischen 0 % und 2 % (SNB, 2020b). Diese Preisstabilität ist ein wichtiger Faktor für die positive Entwicklung der Wirtschaft und des Wohlstandes eines Landes, da eine zu hohe Inflation und Deflation eine optimale Ressourcenallokation verhindern und damit wachstumshemmend sind (SNB, 2020b). Inflation entsteht, wenn die Nachfrage nach Geld kleiner ist als das Angebot. Der Wert des Geldes nimmt in der Folge ab, d. h. es können mit der gleichen Menge an Geld weniger Güter gekauft werden. Umgekehrt führt eine erhöhte Nachfrage nach Geld zur Deflation – der Wert des Geldes steigt (Mankiw & Taylor, 2017, S. 572–574). Zur Erreichung der Preisstabilität stehen einer Zentralbank drei geldpolitische Instrumente zur Verfügung: die Zinssetzung, die Steuerung der Geldmenge sowie Forward Guidance – Hinweise einer Notenbank zur längerfristigen Ausrichtung der Geldpolitik, die den Märkten Orientierung über die nächsten geldpolitischen Schritte geben soll (Nigsch, 2017). Im Rahmen dieser Arbeit ist insbesondere die Zinssetzung relevant.

Ist das Zinsniveau in einer Wirtschaft zu tief, steigt aufgrund der Möglichkeit zur günstigen Kapitalaufnahme die Nachfrage. Kann die Produktion nicht in gleichem Masse erhöht werden, führt dies langfristig zu Engpässen. Aufgrund der angebotsseitigen Engpässe steigt das Preisniveau und es kommt zu Inflation. Umgekehrt hemmt ein zu hohes Zinsniveau Investitionen, da diese aufgeschoben werden. Durch die geringe Nachfrage sinkt das Preisniveau und die Deflationsgefahr steigt (SNB, 2020c). Angesichts dieser Abhängigkeiten steht den Zentralbanken mit der Zinssetzung ein wirkungsvolles Instrument zur Verfügung, um die Inflationsrate in der gewünschten Bandbreite zu halten.

Im Fall der SNB führt jedoch die Währungspolitik dazu, dass geldpolitische Entscheide nicht frei getroffen werden können. Die Schweiz ist mit einem Anteil der Exporte von rund zwei Dritteln des Bruttoinlandproduktes (Bundesamt für Statistik, 2019, S. 5) stark vom Aussenhandel und damit vom Wechselkurs des Schweizer Frankens abhängig, insbesondere gegenüber den Währungen Euro und US-Dollar. Nimmt der Schweizer Franken zu stark an Wert zu, werden Schweizer Produkte im Ausland teurer, was zu Nachfrageeinbrüchen und Umsatzeinbussen für inländische Unternehmen führt. Zum Schutz der Schweizer Wirtschaft ist die SNB daher um einen angemessenen Wechselkurs bemüht und nimmt bei Bedarf durch Interventionen am Devisenmarkt Korrekturen vor (Jordan, 2016). Diese Abhängigkeit führt dazu, dass auch die Zinsentscheide nicht frei getroffen werden können. Senkt beispielsweise die EZB ihre Leitzinsen, muss die SNB in der Regel nachziehen, um einen zu starken Wertzuwachs des Schweizer Frankens zu vermeiden.

2.2 Aktuelles Zinsumfeld

Die in Kapitel 1.1 erwähnten, seit 2007 vorherrschenden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die geldpolitischen Massnahmen der Zentralbanken zur Bekämpfung der seither entstandenen wirtschaftlichen Herausforderungen und insbesondere die Geld- und Währungspolitik der SNB führten zum aktuell historisch tiefen Zinsumfeld. Dies zeigt die nachfolgende Untersuchung der kurz- und langfristigen Zinssätze in der Schweiz.

Die kurzfristigen Zinsen werden stark durch die Leitzinsen der jeweiligen Zentralbank beeinflusst (Patterson & Lygnerud, 1999, S. iv). Dies bestätigt die Entwicklung dieser Zinsen in Schweizer Franken von 2005 bis 2020 (Diagramm 3).

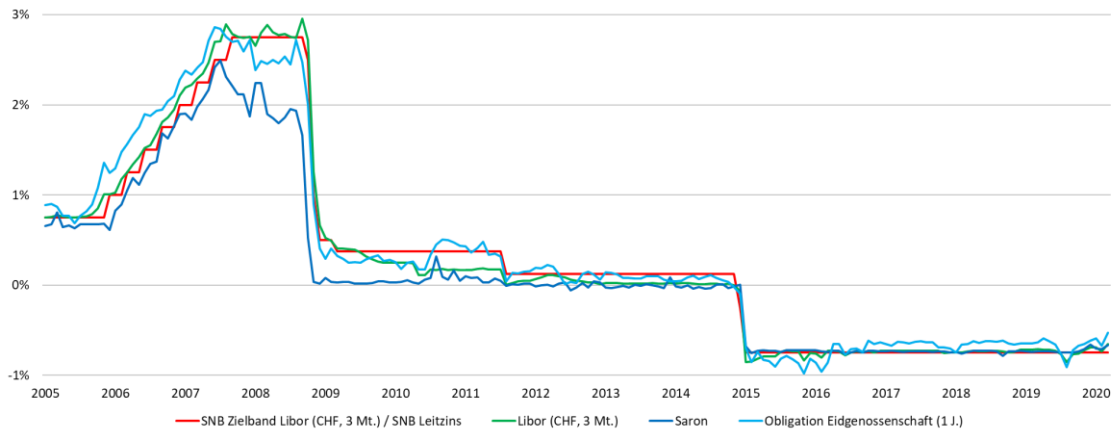


Diagramm 3: Entwicklung der kurzfristigen Zinsen in Schweizer Franken im Zeitraum von 2005 bis 2020 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Die kurzfristigen Geldmarktzinsen wie der Dreimonats-Libor und der Saron sowie die Rendite der einjährigen Obligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft bewegen sich jeweils nahe dem Median des durch die SNB festgelegten Zielbandes für den Dreimonats-Libor (bis Juni 2019 (SNB, 2019b)) bzw. des SNB-Leitzinses (ab Juni 2019 (SNB, 2019b)) und reagieren umgehend auf Zinsänderungen durch die SNB.

Der Leitzins ist ein wichtiges geldpolitisches Instrument der SNB. Zwar ist er ein fiktiver Zinssatz, denn es werden keine Guthaben oder Kredite direkt mit dem SNB-Leitzins verzinst, doch er hat grosse Auswirkungen auf die effektiven Geldmarktsätze. Sowohl durch die blossе Kommunikation des Leitzinses und die damit zusammenhängende Erwartung der Marktteilnehmer (Forward Guidance) als auch durch direkte Interaktion am Geldmarkt beeinflusst die SNB die Zinsen soweit, dass diese möglichst nahe am SNB-Leitzins liegen (SNB, 2020d).

Aus Diagramm 3 sind insbesondere drei markante Senkungen der kurzfristigen Zinsen erkennbar, die jeweils mit einem in Kapitel 1.1 erwähnten exogenen Ereignis einhergehen:

- 4. Quartal 2008 – weltweite Wirtschaftskrise
- 3. Quartal 2011 – Eurokrise
- 1. Quartal 2015 – Aufhebung EUR/CHF Mindestkurs

Die Zinssenkungen nach Beginn der europäischen Schuldenkrise im Jahr 2010 erfolgten dabei nicht – wie üblicherweise – zur Stimulation der inländischen Wirtschaft, sondern dienten vielmehr der Reduktion des Aufwertungsdruckes auf den Schweizer Franken, wie der Kommunikation der SNB zu entnehmen ist (u. a. SNB, 2015). Da sich abzeichnete, dass die parallel laufenden direkten Interventionen der SNB am Devisenmarkt langfristig nicht tragbar sind (Zurbrügg, 2015), erfolgte per Januar 2015 als Ersatz für den garantierten Mindestkurs eine weitere Zinssenkung. Diese musste im Hinblick auf das bereits tiefe Libor-Zielband von 0.00 % bis 0.25 % (SNB, 2020a) und den ebenfalls tiefen europäischen Leitzins von 0.05 % (EZB, 2020a) in den negativen Bereich erfolgen.

Per 15. Januar 2015 wurde das Zielband für den Libor daher auf -1.25 % bis -0.25 % gesenkt (SNB, 2015). Seit 15. Januar 2015 werden die Guthaben der Banken auf den Girokonten bei der SNB ebenfalls zu -0.75 % verzinst (SNB, 2015).

Die langfristigen Zinsen haben sich im gleichen Zeitraum unterschiedlich entwickelt. Dies zeigen die Renditen der fünf- und der zehnjährigen Obligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft sowie der fünfjährigen Anleihen von Geschäftsbanken und Unternehmen im Industrie- und Handelsgeschäft (Diagramm 4).

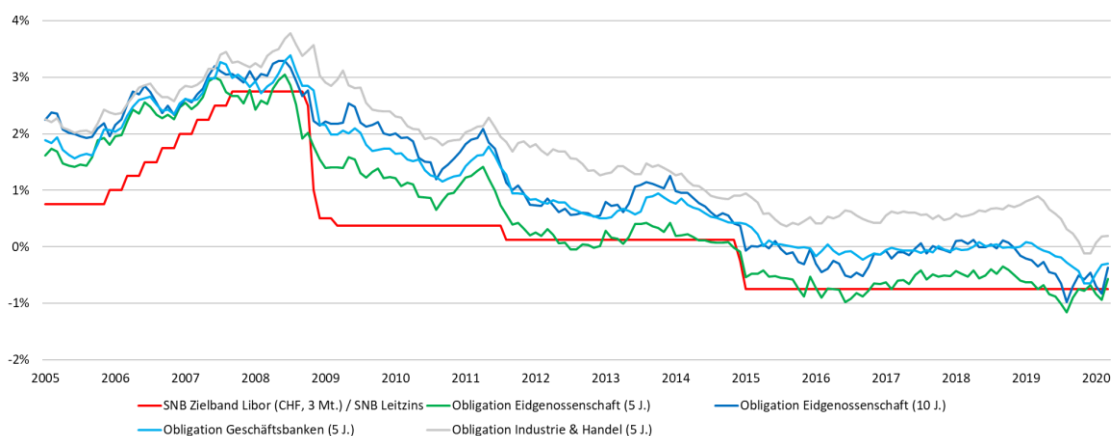


Diagramm 4: Entwicklung der langfristigen Zinsen in Schweizer Franken im Zeitraum von 2005 bis 2020 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Die langfristigen Zinsen folgen zwar dem seit 2008 zu sehenden generellen Trend von sinkenden Zinsen, weisen aber eine deutlich tiefere Korrelation mit dem Leitzins auf. Diese Entwicklung wird durch diverse empirische Untersuchungen bestätigt, die zeigen,

dass die Notenbanken die langfristigen Zinsen nur begrenzt beeinflussen können. Vielmehr unterliegt die langfristige Zinsentwicklung ökonomischen Parametern wie der demografischen Entwicklung, Produktivität, Kapitalnutzung und weiteren, nicht direkt durch die Zentralbanken beeinflussbaren Faktoren (u. a. Hördahl, Sobrun & Turner, 2016, S. 3–4, 12–13).

Festgestellt werden kann aber auch hier, dass sich die Zinsen auf tiefem Niveau eingependelt haben. Das zeigen insbesondere die Renditen der als risikofrei geltenden Eidgenössischen Staatsanleihen, die seit 2015 grösstenteils negativ ausfallen. Die Obligationen der Geschäftsbanken sowie der Industrie- und Handelsunternehmen werden geringfügig höher verzinst, was auf den Risikozuschlag dieser Unternehmen zurückzuführen ist.

2.3 Einfluss sinkender Zinsen auf Banken

Einen Überblick darüber, wie sich sinkende Zinsen auf Banken auswirken, bietet die Arbeit von Dell’Ariccia und Marquez (2013). Die Autoren fassen darin die vorhandenen wissenschaftlichen Erkenntnisse über die Relation zwischen Zinsniveau und Risikobereitschaft von Banken wie folgt zusammen:

- Sinkende Zinsen führen tendenziell dazu, dass Banken risikoreichere Kredite vergeben (Dell’Ariccia & Marquez, 2013, S. 125–126).
- Sinkende Zinsen führen tendenziell zu einer risikoreicheren Kapitalstruktur der Banken (Dell’Ariccia & Marquez, 2013, S. 126–128).

Obwohl das Verhalten von Banken bei sinkenden Zinsen nahe oder unter 0 % noch wenig erforscht ist, stellen die Autoren fest, dass die Risikobereitschaft der Banken bei sinkenden Zinsen tendenziell steigt. Zudem beeinträchtigen ein sinkendes Zinsniveau und eine abflachende Zinskurve die Profitabilität der Banken (Borio, Gambacorta & Hofmann, 2015, S. 14–16).

Weitere Anhaltspunkte bieten Lerbs und Pirschel (2017), die die Auswirkungen von Niedrigzinsen auf das Verhalten von Banken in Dänemark untersuchen. Dänemark ist als stabile Volkswirtschaft ausserhalb des Euro-Währungsraumes in einer ähnlichen Situation wie die Schweiz und hat bereits im Juli 2012 als erstes Land zur Verteidigung eines angemessenen Wechselkurses zum Euro Negativzinsen eingeführt (Lerbs &

Pirschel, 2017, S. 1–3). Die Untersuchung kommt zu folgenden zentralen Schlussfolgerungen:

- Sowohl Zinserträge als auch Zinsaufwände sind gesunken, der Rückgang der Nettoerträge aus dem Zinsengeschäft ist «erkennbar, aber moderat» ausgefallen (Lerbs & Pirschel, 2017, S. 7–8).
- Die Weitergabe von Negativzinsen im Passivgeschäft erfolgte nur selektiv (Lerbs & Pirschel, 2017, S. 12–14).
- Eine Erhöhung der Kredit- und Zinsrisiken konnte nicht festgestellt werden (Lerbs & Pirschel, 2017, S. 16–18).
- Die rückläufigen Nettozinserträge konnten durch höhere Kommissions- und Dienstleistungserträge sowie Kostensenkungen kompensiert werden. Durch Strategieanpassungen liess sich die Gesamtprofitabilität erhalten (Lerbs & Pirschel, 2017, S. 8–11).

Bezüglich Bankrisiken kommen Lerbs und Pirschel (2017) somit zu einer anderen Erkenntnis als zuvor Dell’Ariccia und Marquez (2013). Dieser Punkt wird daher in Bezug auf Schweizer Banken im Verlauf dieser Arbeit genauer untersucht. Des Weiteren scheint die Profitabilität der Banken unter den Negativzinsen zu leiden, wie Borio, Gambacorta und Hofmann (2015) sowie Lerbs und Pirschel (2017) feststellen. Die übrigen Befunde von Lerbs und Pirschel (2017) geben aufgrund der ähnlichen Struktur der dänischen Volkswirtschaft wertvolle Hinweise für eine Untersuchung der Situation in der Schweiz, die in den nachfolgenden Kapiteln weiter verfolgt werden.

2.4 Fazit

Das Zinsniveau ist in den vergangenen Jahren ständig gesunken und die Schweizer Banken sind seit 2015 mit einem langfristigen Negativzinsumfeld konfrontiert. Dies stellt die Banken vor neue Herausforderungen. Die wissenschaftlichen Erkenntnisse zu diesem Thema sind noch relativ jung und kommen aufgrund der umfangreichen, häufig schwierig abzugrenzenden Einflüsse sowie je nach geografischer und zeitlicher Betrachtung teilweise zu unterschiedlichen Ergebnissen. Sie liefern jedoch aufschlussreiche Einsichten in mögliche Auswirkungen auf die Banken in der Schweiz, die in dieser Arbeit genauer untersucht werden.

3 Einlagen bei der Schweizerischen Nationalbank

In diesem Kapitel werden die Einlagen der inländischen Banken bei der SNB und der Einfluss deren negativen Verzinsung auf das Geschäftsergebnis dieser Banken untersucht. Die Einlagen bestehen aus Münzen und Noten sowie den Sichtguthaben der Banken auf ihrem Girokonto bei der SNB (SNB, 2019c, S. 15). Die Kontoguthaben betragen per Ende Januar 2020 rund 501.7 Mrd. Schweizer Franken (SNB, 2020e) und umfassen die gesetzlich festgelegten Mindestreserven sowie die überschüssige Liquidität der Banken. Wie in Kapitel 2.2 erwähnt, werden die einen bestimmten Freibetrag übersteigenden Sichtguthaben seit dem 15. Januar 2015 mit -0.75 % verzinst (SNB, 2015). Aufgrund der in der Vergangenheit stark gestiegenen Guthaben der Banken (siehe Kapitel 3.2) kann angenommen werden, dass diese Negativzinsen beträchtliche Kosten verursachen. Letztere und deren Einfluss auf die Ertragslage der Schweizer Banken werden in diesem Kapitel mithilfe der dafür verfügbaren Statistiken und ergänzender Literatur analysiert.

3.1 Mindestreserven

Banken sind gesetzlich verpflichtet, 2.5 % bestimmter kurzfristiger Verbindlichkeiten in Form von Münzen, Noten und Sichtguthaben auf Girokonten bei der SNB zur Erfüllung der Mindestreservevorschriften zu hinterlegen (SNB, 2020g, S. 65). Diese Mindestreserven stellen die Liquidität der Banken sowie das Funktionieren des Zahlungsverkehrs, des Geldmarktes (SNB, 2020h) und der Geldpolitik der SNB (SNB, 2020g, S. 65) sicher.

Rund 99 % der Mindestreserven sind als Giroguthaben bei der SNB hinterlegt (SNB, 2020g, S. 66) und somit seit dem 15. Januar 2015 grundsätzlich von der Negativverzinsung von -0.75 % betroffen. Wie aus Tabelle 2 ersichtlich, betrug die Mindestreserveverfordernis aller Banken in der Schweiz bei der Senkung der Verzinsung auf -0.75 % im Jahr 2015 durchschnittlich CHF 14.5 Mrd. Bis ins Jahr 2018 stieg dieser Betrag auf durchschnittlich CHF 16.5 Mrd. Wäre das gesamte Guthaben mit -0.75 % verzinst worden – hätte es also keinen Freibetrag gegeben –, wären den Banken damit Zinsaufwände von CHF 109 Mio. im Jahr 2015 bis CHF 124 Mio. im Jahr 2018 entstanden. Das entspräche einem Aufwand, der mit einem Anteil von 0.17 % bis 0.19 % am Geschäftsertrag, bestehend aus den Erträgen aus dem Zinsengeschäft, dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft, dem Handelsgeschäft und den übrigen

ordentlichen Erträgen, relativ tief gewesen wäre und den Geschäftserfolg um nicht mehr als 0.97 % bis 1.59 % reduziert hätte.

<i>in Mio. CHF</i>	Mindestreserve- erfordernis (ø)	Zinsaufwand (-0.75 %)	in % Geschäftsertrag	in % Geschäftserfolg
2015	14'495	109	0.17 %	1.59 %
2016	15'232	114	0.18 %	1.44 %
2017	15'975	120	0.19 %	1.06 %
2018	16'533	124	0.19 %	0.97 %

Tabelle 2: Durchschnittliche Mindestreserveerfordernis aller Banken in der Schweiz, entsprechender theoretischer Negativzinsaufwand sowie dessen Anteil in % am Geschäftsertrag und Geschäftserfolg von 2015 bis 2018 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Somit kann festgestellt werden, dass die Mindestreserven bzw. deren negative Verzinsung nur geringe Kosten für die Banken verursachen, die problemlos durch den Geschäftsertrag getragen werden können und den Geschäftserfolg lediglich marginal beeinträchtigen. Der Grossteil der direkt auf Negativzinsen entfallenden Kosten ist durch die Überschussliquidität bedingt, die nachfolgend näher analysiert wird.

3.2 Überschussliquidität

Die ab 2008 betriebene expansive Geldpolitik der SNB und die damit verbundene erhöhte Kreditvergabe der Banken führten zu einer deutlichen Zunahme der Liquidität in Schweizer Franken (Altermatt & Baeriswyl, 2015), wie aus Diagramm 5 ersichtlich ist.

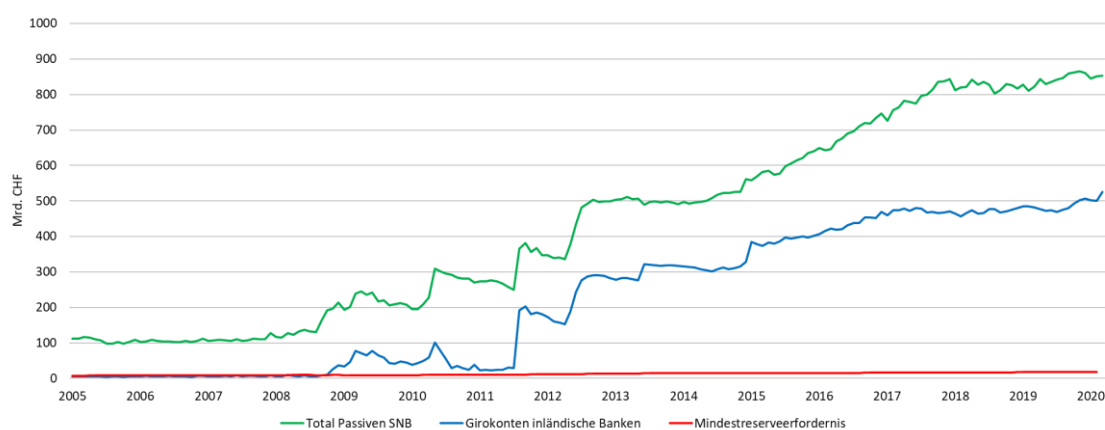


Diagramm 5: Total Passiven der SNB, Girokontoguthaben inländischer Banken und Mindestreserveerfordernis von 2005 bis 2020 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Bis zur Finanzkrise war die sich im Umlauf befindliche Notenbankgeldmenge relativ konstant, wie die Entwicklung der Passivseite der Nationalbankbilanz zeigt. Die

Guthaben der Girokonten der inländischen Banken lagen jeweils leicht über, aber stets nahe an den erforderlichen Mindestreserven.

Als Reaktion auf die Finanzkrise und die darauf folgende europäische Schuldenkrise weitete die SNB die Notenbankmenge deutlich aus, um die Wirtschaft mit Liquidität zu versorgen und eine Überbewertung des Schweizer Frankens gegenüber Fremdwährungen möglichst zu vermeiden (Altermatt & Baeriswyl, 2015, S. 36). Dies zeigt der Anstieg der Passiven der SNB-Bilanz ab Ende 2008. Die Liquiditätsversorgung erfolgte durch erhöhte Kreditgewährung, Repo- und Swageschäfte sowie den Kauf von Effekten. Da die SNB diese Geschäfte in der Regel mit Banken als direkte Gegenpartei abwickelt, weiteten sich die Guthaben auf deren Girokonten in der Folge aus (Altermatt & Baeriswyl, 2015, S. 35–37). Es lassen sich fünf markante Liquiditätsanstiege erkennen, die auf folgende Gründe zurückzuführen sind (Altermatt & Baeriswyl, 2015, S. 35–37).

- ab 4. Quartal 2008: Massnahmen im Rahmen der weltweiten Wirtschaftskrise
- ab 1. Quartal 2010: Reaktion gegen den Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken als Folge der Eurokrise
- ab 3. Quartal 2011: Einführung des Mindestkurses von 1.20 Franken pro Euro
- ab 2. Quartal 2012: Aufrechterhaltung des Mindestkurses
- ab 1. Quartal 2015: Devisenmarktinterventionen im Zuge der Aufhebung des Mindestkurses und Einführung des negativen Leitzinses von -0.75 %

Auch nach 2015 hat sich die Notenbankgeldmenge laufend vergrössert, was ebenfalls hauptsächlich auf Devisenmarktinterventionen durch die SNB zurückzuführen ist (SNB, 2020g, S. 44).

Die expansive Versorgung des Marktes mit Liquidität durch die SNB führte zum aktuell tiefen Zinsniveau wie auch dazu, dass deutlich mehr Geld im Umlauf ist, als durch die Banken bzw. die Wirtschaft nachgefragt wird (EZB, 2017). In der Folge sind die Sichtguthaben seit Beginn der expansiven Geldpolitik auf ein Vielfaches der Mindestreservepflicht angewachsen. Der Erfüllungsgrad der Mindestreserveverfordernis ist von 117 % im August 2008 auf 2'791 % im Februar 2020 gestiegen, wie Diagramm 6 zeigt (SNB, 2020f).

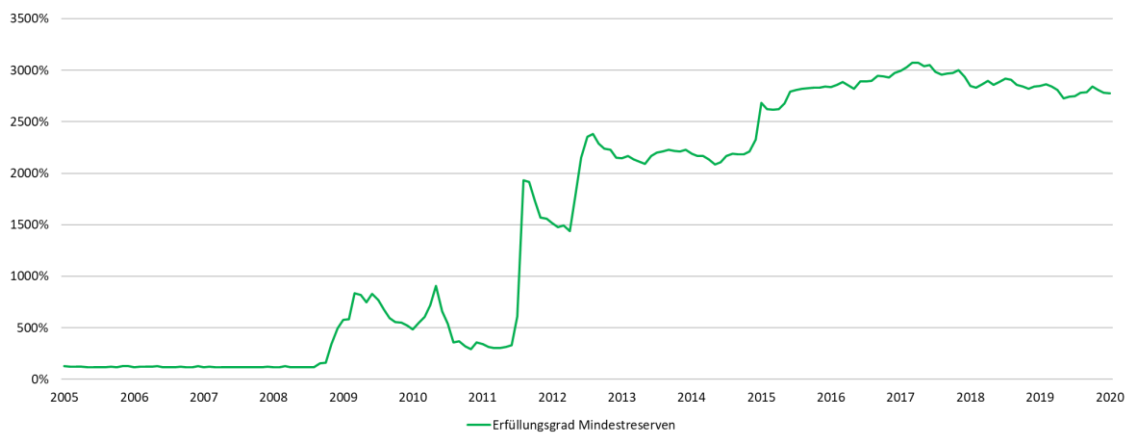


Diagramm 6: Entwicklung des Erfüllungsgrades der Mindestreserverequisiten aller Banken in der Schweiz von 2005 bis 2020 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Es wurden grosse Mengen an Überschussliquidität gebildet, also an die Mindestreserve übersteigender, bei der SNB gehaltener Liquidität der Banken (Formel 1; SNB, 2020g, S. 44).

$$\text{Überschussliquidität} = (\text{Münzen} + \text{Noten} + \text{Giroguthaben bei SNB}) - \text{Mindestreserven}$$

Formel 1: Überschussliquidität (eigene Darstellung, basierend auf SNB, 2020g, S. 44)

Während einzelne Banken ihre Überschussliquidität reduzieren können (z. B. durch Kreditvergabe an ein Unternehmen, das damit Zahlungen an Empfänger bei Drittbanken tätigt, wodurch flüssige Mittel in Forderungen gegenüber Kunden umgewandelt werden), kann dies das Bankensystem als Ganzes nicht bzw. nur stark begrenzt. Die Reduktion der Überschussliquidität einer Bank erhöht in der Regel gleichzeitig die Überschussliquidität einer anderen im gleichen Umfang. Die totale Überschussliquidität des Bankensystems in Form von Giroguthaben bei der SNB kann somit nur durch Rückzahlung von Verpflichtungen gegenüber der SNB oder durch Umwandlung in Noten reduziert werden (Ryan & Whelan, 2019, S. 10–11). Da der Grossteil der Liquidität jedoch durch Devisen- sowie Wertschriftenkäufe der SNB in die Wirtschaft fliesst und damit indirekt bei den Banken platziert wird, kann die Überschussliquidität durch Rückzahlung von Verpflichtungen gegenüber der SNB nur beschränkt reduziert werden (SNB, 2020g, S. 164–165; Ryan & Whelan, 2019, S. 17). Auch das umfangreiche Halten von Bargeld scheint für die Banken bisher keine ausreichend attraktive Alternative zu sein (Ryan & Whelan, 2019, S. 11).

Da seit Januar 2015 nicht nur die als Sichtguthaben gehaltene Mindestreserve, sondern auch die deutlich umfangreichere Überschussliquidität der Negativverzinsung von -0.75 % unterliegt, stellt sich die Frage, welche Kosten den Banken durch ihre gesamten Guthaben auf den Girokonten bei der SNB entstehen.

3.3 Kosten im Negativzinsumfeld

Um die finanzielle Belastung der Banken so tief wie möglich zu halten und gleichzeitig das Funktionieren der Geldpolitik sicherzustellen, gewährt die SNB jeder Bank einen individuellen Freibetrag, der von der Negativverzinsung ausgenommen ist. Dieser beträgt mindestens CHF 10 Mio. und ursprünglich das 20-Fache der Mindestreservepflicht der jeweiligen Bank (SNB, 2014). Per 1. November 2019 wurde der Freibetragsfaktor auf das 25-Fache (SNB, 2019d) und per 1. April 2020 auf das 30-Fache der Mindestreservepflicht erhöht (SNB, 2020i).

Aufgrund der hohen Überschussliquidität entlastet der Freibetrag die Banken jedoch nur bedingt. Bereits bei der Einführung der Negativzinsen im Januar 2015 war aufgrund der Überbuchung der Mindestreservepflicht aller Banken um das 26.8-Fache (SNB, 2020f) klar, dass der Freibetragsfaktor von 20 nur einen begrenzten Teil der Guthaben von der Negativverzinsung befreit.

Wie Basten und Mariathanan (2018, S. 9) vermuten, wurde bewusst ein Freibetragsfaktor unter der effektiven Überbuchung der Mindestreserve gewählt, um eine optimale Allokation der Liquidität zwischen den Banken zu fördern. So zeigt ihre Untersuchung, dass Banken mit noch nicht vollständig ausgenutzten Freibeträgen Liquidität von anderen Banken unter Belastung von Negativzinsen entgegennahmen und zinslos bei der SNB deponierten (Basten & Mariathanan, 2018, S. 15). Dadurch ergibt sich für Banken mit noch nicht ausgeschöpften Freibeträgen eine zusätzliche Einnahmequelle und ihre jeweilige Gegenpartei kann ihren Zinsaufwand im Vergleich zu den von der SNB verhängten Negativzinsen reduzieren. Eine völlige Befreiung von Negativzinsen der Banken mit Überschussliquidität, die ihre Freigrenze übersteigt, ist jedoch auch dadurch nicht möglich.

Dass diese Umverteilung der Liquidität zwischen den Banken effektiv stattfindet, bestätigen auch die Zahlen der SNB. So stieg die Ausschöpfung der Freibeträge von 88 %

im Januar 2015 auf 97 % im Dezember 2015 (SNB, 2016b, S. 58). Seither werden die Freibeträge fortlaufend fast vollständig ausgeschöpft (SNB, 2019e, S. 55).

Da jedoch aufgrund der Gestaltung des Freibetragsfaktors nie eine vollständige Befreiung der Liquidität von Negativzinsen der SNB erreicht werden kann, ist trotzdem ein signifikanter Teil der systemweiten Liquidität von negativer Verzinsung betroffen. Dies zeigen die jährlichen Erträge der SNB aus Negativzinsen auf Girokontoguthaben seit 2015 (Tabelle 3).

<i>in Mio. CHF</i>	Ertrag der SNB aus Negativzinsen auf Girokontoguthaben
2015	1'163.9
2016	1'523.2
2017	2'020.7
2018	2'048.0
2019	1'938.2
Total 2015 - 2019	8'694.0

Tabelle 3: Ertrag der SNB aus Negativzinsen auf Girokontoguthaben von 2015 bis 2019 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2016, 2017, 2018, 2019e und 2020g))

Die Erträge aus Negativzinsen auf Girokontoguthaben beliefen sich im Zeitraum von 2015 bis 2019 gemäss der SNB (2016, 2017, 2018, 2019e und 2020g) auf jährlich zwischen CHF 1.1 und 2.1 Mrd., was einem zu -0.75 % verzinsten Guthaben von durchschnittlich CHF 155 bis 273 Mrd. entspricht. Insgesamt wurden so im erwähnten Zeitraum rund CHF 8.7 Mrd. Negativzinsen an die SNB bezahlt. Der Grossteil dieser Zinsaufwände entfällt dabei auf die inländischen Banken (weitere von Negativzinsen betroffene Kontoinhaber können u. a. Versicherungen, internationale Organisationen, ausländische Zentralbanken, der Bund, bundesnahe Betriebe und inländische Behörden sein (SNB, 2014)). Das Fintech-Unternehmen Deposit Solutions (2020, S. 19) geht davon aus, dass die inländischen Banken in dieser Zeit Negativzinsen im Umfang von ca. CHF 8.1 Mrd. bezahlten. Das Verhältnis der Negativzinsen zum Vorsteuergewinn von 13.1 % im Jahr 2018 zeigt die hohe Belastung des Geschäftserfolges, die – trotz hoher Freibeträge – dadurch ausgelöst wurde (Deposit Solutions, 2020, S. 19).

Aufgrund der Erhöhung des Freibetragsfaktors auf das 30-Fache per April 2020 (SNB, 2020i) und der Überbuchung der Mindestreserveverfordernis um das 27.9-Fache im Februar 2020 (Daten per April 2020 noch nicht vorhanden; SNB, 2020f) könnte die

systemweite Liquidität im 2. Quartal 2020 erstmals durch die Freibeträge vollständig gedeckt werden, wobei die expansive Geldpolitik im Zuge der Covid-19-Pandemie für weitere Liquiditätssprünge sorgen wird und sich die Überbuchung damit nochmals erhöhen wird. Es kann jedoch davon ausgegangen werden, dass sich die durch die Überschussliquidität verursachten Negativzinsaufwände für die Banken zumindest temporär reduzieren.

3.4 Fazit

Die Untersuchung der mit den Einlagen bei der SNB zusammenhängenden Zinsaufwände für Banken zeigt, dass diese hauptsächlich auf die seit 2008 stark gestiegene Überschussliquidität zurückzuführen sind. Dies wiederum ist eine direkte Auswirkung der seither betont expansiv geführten Geldpolitik der SNB zur Aufrechterhaltung eines angemessenen Wechselkurses des Schweizer Frankens. Zwar reduziert die SNB die finanzielle Belastung der Banken durch Gewährung von Freibeträgen, doch sind die anfallenden Kosten mit rund 13 % des Vorsteuergewinns der Banken trotzdem erheblich. Die nicht vollständige Befreiung der Banken von Negativzinsen auf Girokonten ist dabei vermutlich bewusst gewählt worden, um eine optimale Allokation der Liquidität zwischen den Banken zu fördern und gleichzeitig die kurzfristigen Geldmarktzinsen indirekt über die Banken zu beeinflussen.

Bei den untersuchten Statistiken handelt es sich um aggregierte Daten aller Banken in der Schweiz und somit um Durchschnittswerte. Es ist anzunehmen, dass die einzelnen Banken unterschiedlich stark von den Massnahmen der SNB betroffen sind. Um die effektiven Auswirkungen der Negativzinsen isoliert betrachten und andere Umwelteinflüsse möglichst abgrenzen zu können, wird die Untersuchung im weiteren Verlauf dieser Arbeit auf Bankengruppen eingeschränkt, die besonders stark auf das Zinsengeschäft fokussiert sind.

Die detaillierten Auswirkungen des Negativzinsumfeldes auf die Bilanz und Erfolgsrechnung der betroffenen Banken werden im folgenden Kapitel untersucht.

4 Analyse Zinsdifferenzgeschäft

In diesem Kapitel wird der Einfluss des aktuellen Tief- bzw. Negativzinsumfeldes auf das Zinsdifferenzgeschäft analysiert. Mit einem Anteil von 35.4 % am gesamten

Geschäftsertrag im Jahr 2018 ist das Zinsengeschäft eine der wichtigsten Einnahmequellen der Schweizer Banken (SNB, 2019a, S. 29). Bei den inländisch orientierten Banken wie den Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen ist der Anteil mit 66.9 % sogar noch deutlich höher (Anhang 1).

In einem ersten Schritt wird analysiert, wie sich die Einführung von Negativzinsen durch die SNB auf die Zinsmarge der Banken ausgewirkt hat. Dazu werden die Volumina wie auch die Erträge des Aktivgeschäfts (Kreditvergabe) untersucht und den Volumina wie auch den Aufwänden des Passivgeschäfts (Refinanzierung) gegenübergestellt. Hierbei ist insbesondere die Entwicklung der Parameter vor und nach 2015 von Interesse, um die direkten Auswirkungen des Negativzinsumfeldes beurteilen zu können.

In einem zweiten Schritt wird ermittelt, ob eine allfällig durch das Tiefzinsumfeld ausgelöste Margenverengung die Banken dazu verleitet, die dadurch ausgelösten Ertragsausfälle durch erhöhte Kreditvergabe zu kompensieren und sie dazu allenfalls auch höhere Kreditrisiken in Kauf zu nehmen, um die Gesamtrentabilität zu erhalten.

Um die zu untersuchenden Auswirkungen des anhaltenden Negativzinsumfeldes möglichst auf das inländische Bankgeschäft begrenzen und externe Einflüsse so weit wie möglich ausschliessen zu können, werden hierfür die Jahresrechnungen der Bankengruppen Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen analysiert, da diese besonders stark und oft ausschliesslich auf den Schweizer Markt fokussiert sind. Zudem weisen diese Bankengruppen in der Regel eine hohe Abhängigkeit vom Zinsengeschäft auf. Die aggregierten Erfolgsrechnungen und Bilanzen dieser Bankengruppen im Zeitraum von 2005 bis 2018 sind aus den Anhängen 1 und 2 ersichtlich. Die Zahlen basieren auf den Daten des Datenportals der SNB (SNB, 2020f). Die Ergebnisse der Auswertung dieser Daten werden durch weitergehende Fachliteratur zu diesem Thema ergänzt.

4.1 Entwicklung Zinsmarge und Kreditvolumen

Die aggregierten Erfolgsrechnungen der Bankengruppen Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen der Jahre 2005 bis 2018 (Anhang 1) zeigen verschiedene Trends in Bezug auf das Zinsengeschäft im genannten Zeitraum. Die

Entwicklung der Grössen *Zins- und Diskontertrag*, *Zinsaufwand* sowie *Netto-Erfolg aus dem Zinsengeschäft* sind aus Diagramm 7 ersichtlich.

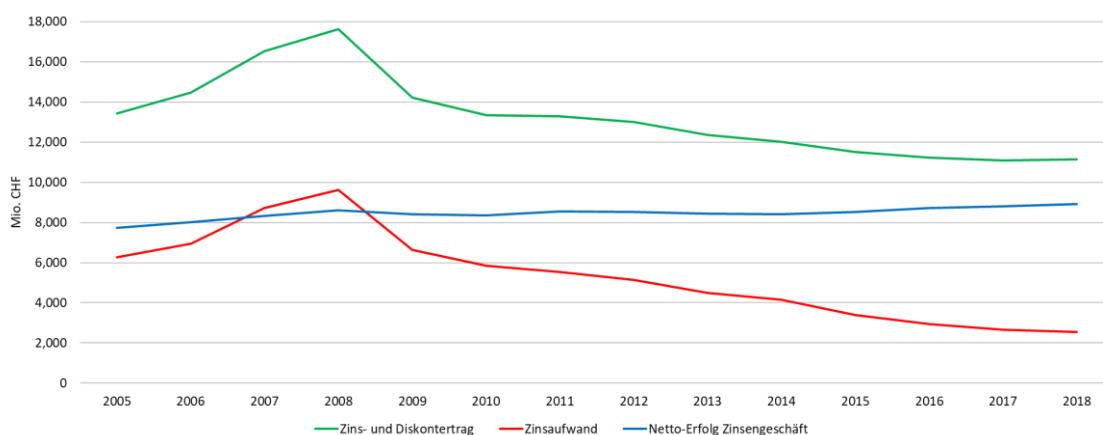


Diagramm 7: Entwicklung des Zins- und Diskontertrages, des Zinsaufwandes und des Netto-Erfolges aus dem Zinsengeschäft der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen von 2005 bis 2018 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Von 2005 bis 2008 nahmen sowohl der *Zins- und Diskontertrag* als auch der *Zinsaufwand* fortlaufend deutlich zu. Die Entwicklung nach 2008 verlief in entgegengesetzter Richtung: Mit Ausnahme eines Zuwachses des *Zins- und Diskontertrages* im Jahr 2018 nahmen beide Werte jährlich ab. Die Veränderungen korrelieren direkt mit der in Kapitel 2.2 untersuchten Zinsentwicklung.

Der *Netto-Erfolg aus dem Zinsengeschäft* – ein Indikator für die von den Banken erwirtschaftete Zinsmarge – verlief im gleichen Zeitraum deutlich stabiler. Es sind drei Phasen zu erkennen:

- Ø jährliche Zunahme von rund CHF 290 Mio. von 2005 bis 2008
- Ø jährliche Abnahme von rund CHF 75 Mio. von 2008 bis 2014 mit Ausnahme von 2011
- Ø jährliche Zunahme von rund CHF 126 Mio. seit 2015

Während die Zu- und Abnahmen bis 2014 jeweils die Entwicklungen am Zinsmarkt widerspiegeln, nahmen die Nettoerträge ab 2015 trotz weiterhin sinkenden Zinsen und der Einführung von Negativzinsen zu.

Da es sich bei den Daten in Diagramm 7 um absolute Werte handelt, sind sie isoliert betrachtet nur beschränkt aussagekräftig. Weiteren Aufschluss geben der

durchschnittliche prozentuale Zins des Aktiv- und Passivgeschäftes sowie, daraus abgeleitet, die Zinsmarge. Zur Eruierung der prozentualen Zinserträge (Zins Aktivgeschäft) wird der *Zins- und Diskontertrag* ins Verhältnis zu den Kreditpositionen des Aktivgeschäftes gesetzt. Die prozentualen Refinanzierungskosten (Zins Passivgeschäft) ergeben sich aus dem Verhältnis zwischen *Zinsaufwand* und den Refinanzierungspositionen des Passivgeschäftes. Die Differenz zwischen den beiden Zinssätzen ergibt die Zinsmarge.

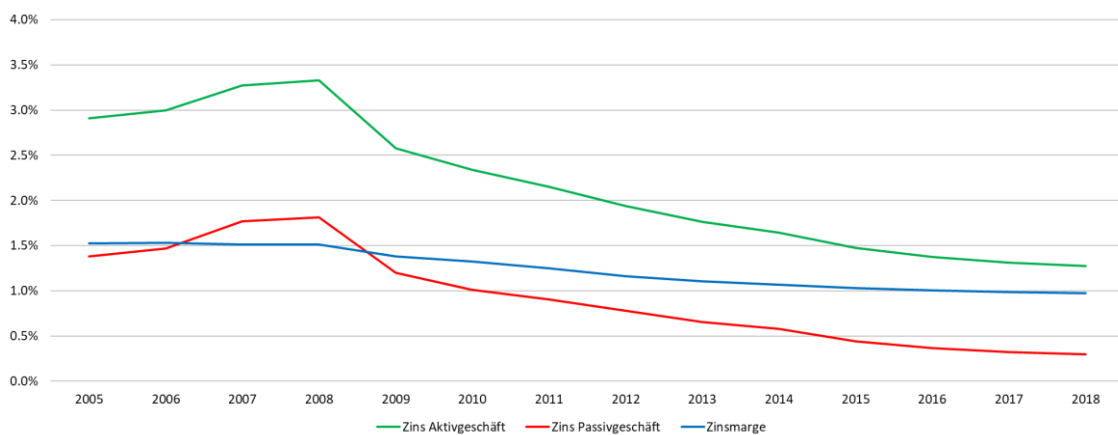


Diagramm 8: Entwicklung des durchschnittlichen Zinses aus dem Aktiv- und Passivgeschäft sowie der Zinsmarge der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen von 2005 bis 2018 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Wie die Ergebnisse in Diagramm 8 zeigen, entwickelten sich die relativen Zinserträge und -aufwände ähnlich den absoluten Werten in Diagramm 7 und spiegeln wiederum die grundsätzliche Entwicklung des Zinsniveaus (Kapitel 2.2) wider. Im Gegensatz zur absoluten Betrachtung ist die relative Zinsmarge jedoch durch das sinkende Zinsniveau ab 2008 unter Druck geraten und hat sich von 1.52 % auf 0.98 % im Jahr 2018 laufend reduziert – ein Trend, der auch durch die Zinsmargenanalyse von Ernst & Young [EY] (2016, S. 4–5) bestätigt wird.

Die kombinierte Betrachtung der Diagramme 7 und 8 zeigt, dass die Banken bis 2014 nicht in der Lage waren, den Margenzerfall durch Ausweitung der Kreditvergabe zu kompensieren. Dies hat sich, mit Ausnahme des Jahres 2011, im sinkenden *Netto-Erfolg aus dem Zinsengeschäft* niedergeschlagen. Eine Trendwende erfolgte mit der Einführung von Negativzinsen durch die SNB im Jahr 2015: Der *Netto-Erfolg aus dem Zinsengeschäft* konnte seither wieder jährlich gesteigert werden (Diagramm 7). Diese Entwicklung spricht für eine gelungene (Über-)Kompensation der erodierenden Marge

durch erhöhte Kreditvergabe trotz weiterhin sinkender Zinsen ab 2015. Wie die Gegenüberstellung der prozentualen Veränderungen der Zinsmarge und der Kreditvolumen in Tabelle 4 zeigt, liegt die Ursache dafür eher bei der Zinsmarge als in den Kreditvolumen.

<i>Veränderung ggü. Vorjahr</i>	Zinsmarge	Kreditvolumen*	Differenz
2006	+0.2 %	+4.1 %	Positiv
2007	-1.3 %	+4.7 %	Positiv
2008	+0.3 %	+4.5 %	Positiv
2009	-9.0 %	+4.3 %	Negativ
2010	-3.8 %	+3.7 %	Negativ
2011	-6.0 %	+5.2 %	Negativ
2012	-6.9 %	+3.6 %	Negativ
2013	-4.8 %	+3.7 %	Negativ
2014	-3.6 %	+4.3 %	Positiv
2015	-3.4 %	+1.7 %	Negativ
2016	-2.1 %	+3.8 %	Positiv
2017	-2.1 %	+3.2 %	Positiv
2018	-1.1 %	+3.7 %	Positiv

**bestehend aus Forderungen gegenüber Banken, Forderungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften, Forderungen gegenüber Kunden, Hypothekarforderungen*

Tabelle 4: Prozentuale Veränderung der Zinsmarge und Kreditvolumen der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen gegenüber dem Vorjahr von 2006 bis 2018 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Die Kreditvolumen wurden im untersuchten Zeitraum stetig und relativ gleichmässig ausgeweitet. Die prozentuale Zunahme seit der Einführung von Negativzinsen fiel dabei sogar geringer aus als in den Jahren davor. Es ist also keine übermässige Kreditvergabe – ausgelöst durch die Einführung von Negativzinsen – festzustellen. Diese Erkenntnis deckt sich mit Untersuchungen des europäischen (Heider, Saidi & Schepens, 2018, S. 18–24) und schwedischen Bankensektors (Eggertsson, Juelsrud, Summers & Wold, 2019, S. 17–18), die ebenfalls eine eher rückläufige Kreditvergabe bei stark durch Kundeneinlagen refinanzierten Banken feststellen.

Der Rückgang der Marge war direkt nach der Finanzkrise 2008 am stärksten und flachte über die nächsten zehn Jahre immer weiter ab. Nach 2015 hat sich der Margenrückgang bei einem Niveau von rund 1 % deutlich reduziert. Während das Abflachen bis 2015 der allgemeinen Zinsentwicklung entsprach, hat sich der sprunghafte Rückgang der

kurzfristigen Zinsen von rund 0 % auf -0.75 % im Januar 2015 (Kapitel 2.2) nicht signifikant auf die Marge ausgewirkt. Es scheint, als ob bei einem Zinsniveau von 0 % eine Untergrenze erreicht ist und weitere Senkungen in den negativen Bereich nur noch geringfügigen Einfluss auf die Marge haben.

Es kann somit festgestellt werden, dass das Abflachen des Margenrückgangs bei einem Zinsniveau von 0 % und tiefer und die gleichzeitig weiterhin gewachsenen Kreditvolumen dazu geführt haben, dass die Netto-Erträge aus dem Zinsengeschäft ab Januar 2015 wieder zugenommen haben.

Die Ursache für den bei rund 1 % abflachenden Margenrückgang kann auf die Entkoppelung zwischen den Zinsen des Kreditgeschäfts und denjenigen des Geld- und Kapitalmarktes ab Januar 2015 zurückgeführt werden, wie verschiedene Studien, z. B. EY (2016, S. 17–18) und Basten und Mariathan (2018, S. 11–12), zeigen.

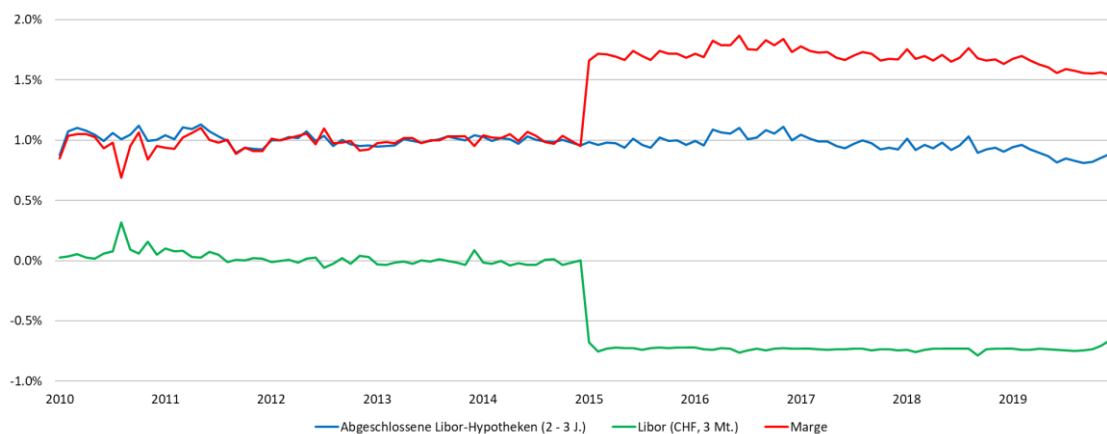


Diagramm 9: Entwicklung der Zinssätze von variabel verzinslichen Hypotheken mit Bindung an den Libor als Basiszinssatz, des 3-Monat-Libors und der entsprechenden Marge zwischen den beiden Zinssätzen von 2010 bis 2019 (eigene Darstellung, in Anlehnung an Basten und Mariathan (2018, S. 42), basierend auf SNB (2020f))

Die Entwicklung in Diagramm 9 zeigt, wie sich die Zinssätze der neu abgeschlossenen, variabel verzinslichen Hypotheken (basierend auf dem Libor) bis Ende 2014 jeweils am Basiszinssatz zuzüglich einer Marge von rund 1 % orientierten. Der Rückgang der Geldmarktzinsen auf rund -0.75 % ab Anfang 2015 beeinflusste die Konditionen der Neuabschlüsse nicht – diese verharrten weiterhin auf dem vorherigen Niveau. Das bedeutet, dass der auf unter 0 % gesunkene Basiszinssatz nicht an die Hypothekargläubiger weitergegeben wurde und sich die theoretische Marge zwischen Hypothekar- und Basiszins entsprechend vergrößert hat. Ein Grund dafür ist die

vertragliche Vereinbarung dieser Hypothekarprodukte, die den zugrundeliegenden Basiszins in der Regel auf 0 % floort (u. a. Zürcher Kantonalbank [ZKB], 2020a). Den gleichen sprunghaften Anstieg der Zinsmarge zwischen dem Geld- und Kapitalmarkt und dem Kreditgeschäft beobachten Basten und Mariathasan (2018, S. 42) aber auch bei den langfristigen, festverzinslichen Hypotheken.

Folglich müsste ab 2015 ein Anstieg der Zinsmarge der Banken zu beobachten sein. Diagramm 8 zeigte aber bereits, dass dies nicht der Fall ist. Grund dafür ist die Kapitalstruktur der untersuchten Banken, deren Refinanzierung zu rund zwei Dritteln aus Kundeneinlagen erfolgt (Anhang 2). Die Entwicklung der letzten Jahre zeigt, dass Banken ausserordentlich zurückhaltend darin sind, auf diese Einlagen undifferenziert Negativzinsen einzuführen (u. a. ZKB, 2019). Die Zurückhaltung ist primär auf Bargeld als zu 0 % verzinste, alternative Anlagemöglichkeit zurückzuführen: Insbesondere für Kleinsparer ist es einfach, ihr Kontoguthaben in Bargeld umzutauschen und dieses beispielsweise in einem Bankschliessfach aufzubewahren (Bacchetta, Bürgi, Lendermann & Mettler, 2020, S. 9). Banken fürchten daher einen signifikanten Kapitalabzug bei der flächendeckenden Einführung von Negativzinsen auf Kundeneinlagen. Als Folge ist eine Zinsuntergrenze bei rund 0 % auf diese Einlagen entstanden (Heider et al., 2018, S. 10–14, 36). Aufgrund der starken Abhängigkeit von Kundeneinlagen auf der Passivseite der Bilanz sind die Refinanzierungskosten der untersuchten Banken seit der Einführung von Negativzinsen (wenn überhaupt) nicht signifikant unter 0 % gesunken und somit im Vergleich zum allgemeinen Zinsniveau teurer geworden.

Während diese Entwicklung den abflachenden Zinsaufwand erklärt, zeigt der ebenfalls abflachende Margenrückgang, dass es den Banken auch gelungen ist, weitere grössere Zinssenkungen im Aktivgeschäft zu vermeiden. Diese Entwicklung wird durch die publizierten Zinssätze von neuen Kreditabschlüssen (SNB, 2020f) sowie durch Studien ausländischer Bankensektoren wie beispielsweise Eggertsson et al. (2019, S. 12–18) bestätigt. Bech und Malkhozov (2016, S. 39–41) stellen im Jahr 2015 sogar steigende Hypothekarzinsen zur Kompensation der sinkenden Profitabilität des Zinsengeschäfts fest.

4.2 Entwicklung Vermögens- und Kapitalstruktur

Diagramm 10 zeigt die prozentuale Entwicklung ausgewählter Aktiven der Schweizer Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen ab 2010 im Vergleich zum Vorjahr. Mit einem Anteil von 92.4 % der gesamten Aktiven (Stand 2018) spiegeln diese die grundsätzliche Entwicklung der Vermögensstruktur wider. Die Positionen *Forderungen gegenüber Banken*, *Forderungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften*, *Forderungen gegenüber Kunden* und *Hypothekarforderungen* zeigen die Entwicklung der Kreditvergabe der Banken. Die Position *Flüssige Mittel* zeigt die Entwicklung der Liquidität sowie allfällige Umschichtungen hin zu anderen Aktivpositionen seit der Einführung von Negativzinsen. Die Position *Total Aktiven* zeigt die Entwicklung der gesamten Bilanzsumme und dient als Referenzgrösse zur Identifikation von Umschichtungen innerhalb der Vermögensstruktur (Portfolio Rebalancing). Die absoluten Werte sind aus der aggregierten Bilanz der Finanzinstitute in Anhang 2 ersichtlich.

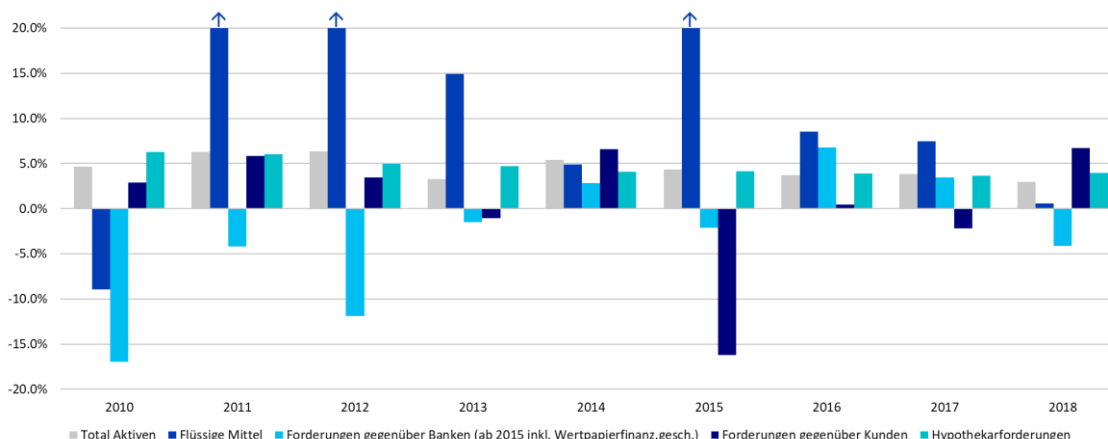


Diagramm 10: Veränderung der Bilanzpositionen Total Aktiven, Flüssige Mittel, Forderungen gegenüber Banken, Forderungen gegenüber Kunden und Hypothekarforderungen der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen gegenüber dem Vorjahr von 2010 bis 2018 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Die auffallendste Veränderung ist die laufende Zunahme der *Flüssigen Mittel*, die neben Bargeld im Wesentlichen aus Giroguthaben bei der SNB bestehen. Angesichts der expansiven Geldpolitik der SNB (Kapitel 3.2) überrascht diese Entwicklung kaum. Die stärksten Zunahmen erfolgten in den Jahren 2011 (+CHF 17.2 Mrd. bzw. +192.5 % im Vergleich zum Vorjahr), 2012 (+CHF 31.4 Mrd. bzw. +120.2 %) und 2015 (+CHF 38.1 Mrd. bzw. +54.9 %) und korrespondieren somit direkt mit der Ausweitung der Notenbankgeldmenge (Diagramm 5). Die Bilanzsumme nahm seit 2010 nur um jährlich

zwischen 2.9 % und 6.4 % zu. Es erfolgte also eine Verlagerung der Vermögenswerte hin zu *Flüssigen Mitteln*, die 2018 bereits 13.4 % der Aktiven ausmachten (2010: 1.3 %).

Die *Forderungen gegenüber Banken* entwickelten sich stabiler. Nachdem diese zu Beginn der expansiven Geldpolitik – und der vermutlich dadurch ausgelösten sinkenden Liquiditätsnachfrage am Interbankenmarkt – stark abnahmen, verlief die Entwicklung ab 2013 ohne signifikante Ausschläge.

Die Zunahme der *Forderungen gegenüber Kunden* sowie der *Hypothekarforderungen* verlief seit 2010 stabil und jeweils in einem ähnlichen Rahmen wie das Wachstum der gesamten Bilanzsumme. Nur 2015 erfolgte eine einmalige Korrektur der *Forderungen gegenüber Kunden* um -16.2 %. Insgesamt kann keine überdurchschnittliche Ausweitung der Kreditvolumen als Reaktion auf die Einführung von Negativzinsen im Jahr 2015 festgestellt werden.

Im Gegensatz zur Vermögensstruktur unterlagen die Veränderungen auf der Passivseite der Bilanz weniger Schwankungen.

Diagramm 11 zeigt die prozentuale Entwicklung ausgewählter Passiven der Schweizer Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen ab 2010 im Vergleich zum Vorjahr. Mit einem Anteil von 97.7 % der gesamten Passiven (Stand 2018; inkl. *Eigenkapital*, das sich in diesem Zeitraum nur unwesentlich verändert hat und deshalb nicht separat untersucht wird) spiegeln diese die grundsätzliche Entwicklung der Finanzierungsstruktur wider. Die Positionen *Verpflichtungen gegenüber Banken*, *Verpflichtungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften*, *Verpflichtungen aus Kundeneinlagen*, *Kassenobligationen*, *Anleihen* und *Pfandbriefdarlehen* zeigen die Entwicklung der Refinanzierung der Banken. Die Position *Total Passiven* zeigt die Entwicklung der gesamten Bilanzsumme und dient als Referenzgrösse zur Identifikation von Umschichtungen innerhalb der Finanzierungsstruktur (Portfolio Rebalancing).

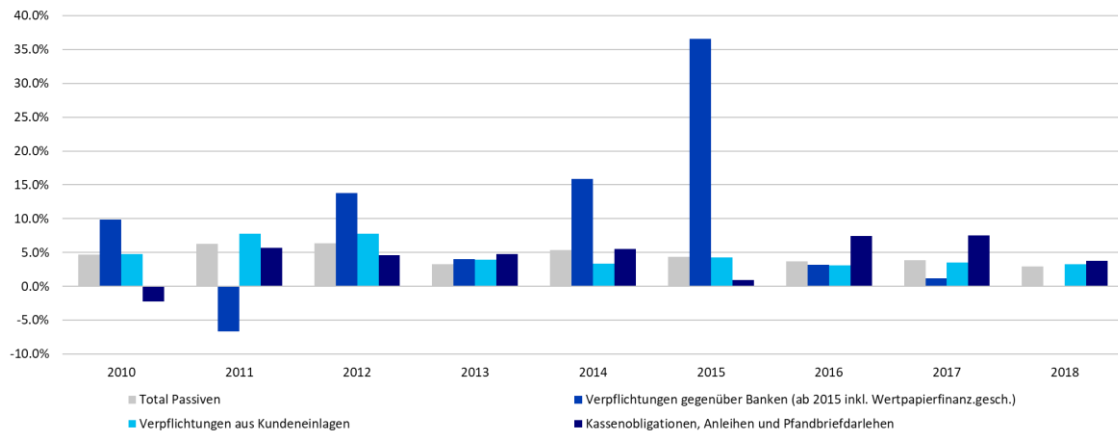


Diagramm 11: Veränderung der Bilanzpositionen Total Passiven, Verpflichtungen gegenüber Banken, Verpflichtungen aus Kundeneinlagen, Kassenobligationen, Anleihen und Pfandbriefdarlehen der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen gegenüber dem Vorjahr von 2010 bis 2018 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Auffallend ist der starke Anstieg der *Verpflichtungen gegenüber Banken* und *Verpflichtungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften* in den Jahren 2014 (+CHF 8.9 Mrd. bzw. +15.9 %) und 2015 (+CHF 23.7 Mrd. bzw. 36.6 %). Dieser deutet darauf hin, dass die untersuchten Bankengruppen bei der Einführung von Negativzinsen durch die SNB ihren Freibetrag noch nicht ausgeschöpft haben und daraufhin Liquidität von anderen Banken gegen Bezahlung von Negativzinsen entgegennahmen (siehe Kapitel 3.3). Diese Annahme wird durch den Erfüllungsgrad der Mindestreservspflicht der Kantonalbanken bestärkt, der – bei einem Freibetragsfaktor von 20 – von Dezember 2014 bis Februar 2015 sprunghaft vom 16.7-Fachen auf das 21.5-Fache anstieg (SNB, 2020f). Für die übrigen untersuchten Bankengruppen sind dazu keine separaten Daten verfügbar. Nach 2015 wurden die *Verpflichtungen gegenüber Banken* nur noch marginal ausgeweitet, was die Annahme aufgrund der zu dieser Zeit ausgeschöpften Freibeträge weiter unterstützt.

Zur Identifikation des genauen Verhaltens der Banken werden in Anhang 3 drei mögliche Reaktionen auf die Einführung von Negativzinsen und deren Auswirkung auf die aggregierte Bilanz simuliert. Die überproportionale Zunahme der *Verpflichtungen gegenüber Banken* im Vergleich zu den *Forderungen gegenüber Banken* bestätigt die Vermutung, dass die untersuchten Banken ihren Freibetrag ursprünglich noch nicht vollständig ausgeschöpft haben und in der Folge zusätzliche Überschussliquidität, insbesondere von anderen Bankengruppen (z. B. Grossbanken), entgegennahmen und zinslos bei der SNB deponierten. Mit den damit erzielten Erträgen konnten sie ihre durch Negativzinsen ausgelösten Zinsaufwände so zumindest teilweise kompensieren. Es kann

somit festgestellt werden, dass die Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen in Bezug auf überschüssige Liquidität weniger stark negativ betroffen sind als andere Bankengruppen.

Ab 2016 kann ein leichter Trend zur höheren Refinanzierung durch *Anleihen und Pfandbriefdarlehen* im Vergleich zu *Kundeneinlagen* festgestellt werden. Vermutlich versuchten Banken, von den negativen Refinanzierungskosten am Geld- und Kapitalmarkt zu profitieren und weiteten diese Kapitalquelle verhältnismässig aus.

Die *Kundeneinlagen* nahmen auch nach 2015 laufend zu. Die Zunahme bewegte sich in einem ähnlichen Rahmen wie die der gesamten Bilanzsumme, wodurch der Anteil der Refinanzierung durch Kundengelder im Vergleich zu den Vorjahren relativ konstant blieb. Dies bestätigt die Feststellung, dass die Weitergabe von Negativzinsen an Kunden nur in geringem Umfang erfolgte, da ansonsten ein grösserer Rückgang der *Kundeneinlagen* und eine Verlagerung der Passiven hin zu einer günstigeren, geld- und kapitalmarktabhängigen Refinanzierung zu erwarten gewesen wäre.

Die beobachteten Entwicklungen führten zu der in Tabelle 5 dargestellten Vermögens- und Kapitalstruktur per Ende 2018.

Aktiven	<i>per 31.12.2018</i>
Flüssige Mittel	13.3 %
Forderungen gegenüber Banken	2.2 %
Forderungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften	1.8 %
Forderungen gegenüber Kunden	6.5 %
Hypothekarforderungen	68.5 %
Passiven	<i>per 31.12.2018</i>
Verpflichtungen gegenüber Banken	8.0 %
Verpflichtungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften	1.8 %
Verpflichtungen aus Kundeneinlagen	63.9 %
Kassenobligationen	0.5 %
Anleihen und Pfandbriefdarlehen	15.8 %
Eigenkapital	7.7 %

Tabelle 5: Prozentuale Anteile ausgewählter Aktiv- und Passivpositionen an der Bilanzsumme der Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen per Ende 2018 (eigene Darstellung, basierend auf SNB (2020f))

Diese zeigt auf der Aktivseite einen hohen Liquiditätsanteil mit einer Rendite von 0 % bis -0.75 % – je nach Überschreitung des Freibetragsfaktors bei der SNB. Diese tendenziell negative Rendite müssen die Banken durch eine höhere Zinsmarge, höhere Kreditvolumen oder Erträge ausserhalb des Zinsengeschäfts ausgleichen, um ihre Rentabilität halten zu können. Aktuell sollte sich die Situation mit einem Erfüllungsgrad der Liquiditätsvorschriften von 2'791 % (alle Banken, Stand Februar 2020; SNB, 2020f) und einem Freibetragsfaktor von 3'000 % (SNB, 2020i) zumindest temporär entspannt haben. Bei individueller Überschreitung des Freibetrages einzelner Banken kann der Geschäftserfolg jedoch nach wie vor merklich belastet werden, da auch der Liquiditätstransfer via Interbanken-Markt zu Negativzinsen führt.

Der hohe Anteil der *Hypothekarforderungen* und der *Forderungen gegenüber Kunden* zeigt die große Fokussierung und gleichzeitig die Abhängigkeit der untersuchten Bankengruppen vom Kreditgeschäft.

Die Passivseite zeigt, dass die gewährten Darlehen und Kredite grösstenteils durch *Kundeneinlagen* refinanziert sind. In dieser Kapitalstruktur sieht EY (2016, S. 19–21) eine grosse Herausforderung für die Banken: Mit den Positionen *Verpflichtungen gegenüber Banken*, *Verpflichtungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften*, *Kassenobligationen*, *Anleihen und Pfandbriefdarlehen* ist nur ein vergleichsweise kleiner Teil der Refinanzierung von den günstigen Konditionen am Geld- und Kapitalmarkt abhängig. Die Finanzierung durch *Kundeneinlagen* ist aktuell deutlich teurer, da es den Banken schwerfällt, darauf flächendeckend Negativzinsen einzuführen.

Somit können ein hoher Liquiditätsbestand, eine starke Abhängigkeit vom Kreditgeschäft sowie eine im Vergleich zum allgemein Zinsniveau teurere Finanzierungsstruktur aufgrund der hohen Refinanzierung durch Kundeneinlagen festgestellt werden.

Die grundsätzlichen Auswirkungen der Negativzinsen auf das Zinsdifferenzgeschäft konnten durch die Analyse der Geschäftsberichte in Anhang 1 und 2 geklärt werden. Die Betrachtung der aggregierten Bilanz und Erfolgsrechnung der untersuchten Banken stösst jedoch an Grenzen, weil insbesondere Interbank-Transaktionen sich teilweise gegenseitig aufheben und somit nicht sämtliche Verhaltensänderungen erkannt werden können. Um

die im Verlauf dieser Arbeit ermittelten Trends zu vertiefen, werden diese nachfolgend mit Forschungsergebnissen anderer Studien ergänzt.

Die einzelnen Banken sind unterschiedlich stark von der Einführung von Negativzinsen durch die SNB betroffen. So sind insbesondere Banken mit hoher Überschussliquidität und einem hohen Refinanzierungsanteil durch Kundeneinlagen aufgrund der Zinsuntergrenze von rund 0 % auf diesen Einlagen besonders stark vom Negativzinsumfeld betroffen. Banken mit einer starken Refinanzierung am Geld- und Kapitalmarkt können hingegen von den tiefen Zinsen profitieren, wodurch ihre Rentabilität weniger stark unter Druck gerät. Um die Reaktionen der Banken auf die Negativzinsen zurückführen zu können, unterteilen die Autoren vieler Studien die untersuchten Banken in zwei Panels von stark und schwach betroffenen Banken. Anhand der unterschiedlichen Reaktionen der beiden Panels lässt sich erkennen, wie Banken auf die Einführung von Negativzinsen reagieren.

Die für diese Arbeit relevanteste Studie ist diejenige von Basten und Mariathasan (2018), die das Verhalten von 50 inlanderorientierten Schweizer Retailbanken vor und nach der Einführung von Negativzinsen untersucht. Sie stellt fest, dass stark betroffene Banken als Reaktion auf das Zinsumfeld Liquiditätsreserven bei der SNB durch andere Aktiven ersetzen, um Negativzinsen zu vermeiden. Damit einher geht eine risikoreichere Bilanzstruktur, da als risikofrei geltende Einlagen bei der SNB durch risikoreichere Vermögenswerte ersetzt werden (Basten & Mariathasan, 2018, S. 20–21). Die gleiche Entwicklung stellen Demiralp, Eisenschmidt und Vlassopoulos (2019, S. 18–24) in ihrer Untersuchung des europäischen Bankensektors fest. Im Verlauf dieser Arbeit wird festgestellt, dass die untersuchten Banken zu Beginn des Negativzinsumfeldes sogar zusätzliche Liquidität von anderen Bankengruppen entgegennahmen und keine allgemeine Vermögensallokation hin zu risikoreicheren Aktiven erkennbar ist (durch die steigende Liquidität ist das Gegenteil der Fall). Die Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen scheinen daher generell weniger stark von der überschüssigen Liquidität und den damit verbundenen Negativzinsen auf Einlagen bei der SNB betroffen zu sein als andere Bankengruppen.

Des Weiteren stellen Basten und Mariathasan (2018) fest, dass stark betroffene Banken ihre Bilanzsumme reduzierten, da nicht genug Anlagealternativen vorhanden waren. Auf

der Passivseite wurde die Reduktion insbesondere über die Rücknahme von Anleihen erreicht. Eine Reduktion mittels restriktiverer Entgegennahme von Kundeneinlagen durch Weitergabe von Negativzinsen schien hingegen aufgrund möglicher Image- und Kundenverluste wenig attraktiv zu sein (Basten & Mariathan, 2018, S. 21–23). Diese Entwicklung zeigt sich im seit 2015 verlangsamten Wachstum der Bilanzsummen, das aus Anhang 2 ersichtlich ist.

Durch die Verschiebung in Richtung langfristigerer Aktiven (Reduktion flüssige Mittel) und hin zu kurzfristigeren Passiven (Zunahme Anteil Kundeneinlagen) ist zudem ein Anstieg der Laufzeitinkongruenz und damit des Zinsrisikos zu verzeichnen (Basten & Mariathan, 2018, S. 22).

4.3 Entwicklung Kreditrisiken

Im Rahmen dieser Arbeit ist die Erfassung der Entwicklung der Kreditrisiken relativ schwierig. Die effektiven Verluste aus Kreditausfällen sowie gefährdete Forderungen werden zwar in den Geschäftsberichten der Banken ausgewiesen, treten jedoch oft erst Jahre nach der initialen Kreditvergabe auf und lassen sich nicht auf eine allfällig risikoreichere Kreditvergabe der Banken aufgrund des Negativzinsumfeldes zurückführen. Einschätzungen von Rating-Agenturen sind nur für wenige der untersuchten Banken verfügbar und lassen ebenfalls nur beschränkt Rückschlüsse auf die Kreditrisiken zu. Credit Default Swaps, deren Prämien ein weiteres Instrument zur Risikomessung sind (SNB, 2019f), sind für die untersuchten Institute nicht vorhanden.

Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen bewerten ihre Kreditrisiken in der Regel mittels internen Ratings und müssen die Risiken zur Erfüllung der Basler Mindeststandards zu einem gewissen Teil mit Eigenmitteln hinterlegen (Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, 2019, S. 52–63). Die statistischen Daten zur effektiven Klassifizierung der Kreditrisiken stehen nicht öffentlich zur Verfügung und können daher für diese Arbeit nicht ausgewertet werden. Da die Ratings jedoch die Eigenmittelanforderungen beeinflussen, können darüber indirekt Veränderungen der Kreditrisiken abgeleitet werden. Basten und Mariathan (2018, S. 4, 45) stellen nach Analyse von 50 der in dieser Arbeit untersuchten Banken fest, dass die Eigenmittelerfordernisse im Durchschnitt zu 94 % durch Kreditrisiken determiniert sind. Die Eigenmittelerfordernisse können daher als repräsentativer Ausdruck dieser Risiken

erachtet werden. Die Autoren können jedoch keine erhöhten Risiken bei der Kreditvergabe nach der Einführung von Negativzinsen feststellen (Basten & Mariathan, 2018, S. 14, 26).

Weitere Hinweise betreffend Risikoverhalten der inlandorientierten Banken lassen sich im jährlich erscheinenden Bericht zur Finanzstabilität der SNB (2019f) finden. Dieser stellt bei den neu vergebenen Hypotheken in den vergangenen Jahren eine Zunahme von Darlehen mit erhöhter Tragbarkeit fest (Verhältnis zwischen Liegenschaftskosten und Einkommen bzw. Mieteinnahmen). Zudem wurden seit 2015 wieder vermehrt Hypotheken mit hohem Belehnungsgrad vergeben (Verhältnis zwischen Hypothek und Marktwert der Liegenschaft), wobei diese Entwicklung nach 2017 stagnierte. Die Entwicklung kann zwar nicht per se einer höheren Risikoaffinität der Banken zugeschrieben werden – sie basiert vielmehr in der (letztendlich ebenfalls teilweise durch Negativzinsen begründeten) Entwicklung des Immobilienmarktes (u. a. steigende Preise, stagnierende Mieten und steigende Leerstände)–, trotzdem implizieren beide Punkte tendenziell höhere inhärente Risiken bei der Kreditvergabe.

Auch empirische Studien des europäischen Bankensektors wie nach Heider et al. (2018) und Bubeck, Maddaloni und Peydró (2020) stellen fest, dass insbesondere stark von Negativzinsen betroffene Banken (hohe Überschussliquidität und hohe Refinanzierung durch Kundeneinlagen) seit 2015 risikoreichere Kredite vergeben.

Mangels Zugangs zu aussagekräftigen Daten kann der Einfluss von Negativzinsen auf die Kreditrisiken der untersuchten Schweizer Banken in dieser Arbeit letztendlich nicht abschliessend beurteilt werden. Die zu diesem Thema vorhandenen Forschungsergebnisse kommen ebenfalls teils zu widersprüchlichen Ergebnissen. Während Basten und Mariathan (2018) keine Hinweise auf eine allgemein risikoreichere Kreditvergabe der inlandorientierten Schweizer Banken fanden, deuten der Bericht der SNB (2019f) sowie die erwähnten europäischen Studien durchaus auf eine höhere Risikoaffinität der Banken hin. Um die Frage abschliessend klären zu können, müssten die bankinternen Kreditratings oder andere regulatorische, vertrauliche Daten analysiert werden. Spätere Studien mit Zugang zu solchen Daten könnten mehr Aufschluss über einen möglichen Zusammenhang zwischen Negativzinsen und den Kreditrisiken der Banken geben.

4.4 Fazit

Sowohl die Zinserträge als auch die Zinsaufwände der untersuchten Banken sind seit 2008 laufend gesunken, was auf die Entwicklung des Zinsniveaus zurückgeführt werden kann. Während die Zinsmarge in dieser Zeit ebenfalls jährlich zurückgegangen ist, konnten die Nettoerträge aus dem Zinsengeschäft seit 2015 – und damit seit der Einführung von Negativzinsen durch die SNB – wieder gesteigert werden. Diese Trendwende kann auf die Entkoppelung der Zinsen im Kreditgeschäft und derjenigen am Geld- und Kapitalmarkt zurückgeführt werden. Als Folge hat sich der Margenrückgang bei rund 1 % deutlich verlangsamt. Die nur noch leicht sinkende Marge konnte seit 2015 durch die weiterhin wachsenden Kreditvolumen kompensiert werden, was zu wieder steigenden Erträgen aus dem Zinsengeschäft führte. Eine allgemein erhöhte Kreditvergabe als Reaktion auf das negative Zinsumfeld kann hingegen nicht festgestellt werden.

In einem langanhaltenden Negativzinsumfeld könnte die Marge jedoch wieder stärker unter Druck geraten (z. B. weitere Zinssenkungen, höhere Konkurrenz um bonitätsstarke Schuldner, Ausweitung der Kreditfähigkeit durch Pensionskassen, Versicherungen und anderen Finanzintermediären mangels alternativen Investitionsmöglichkeiten). Zudem sind insbesondere im Hypothekarmarkt Sättigungstendenzen erkennbar (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019, S. 17). Die Banken können sich folglich nicht darauf verlassen, dass die Ausweitung der Kreditvolumen den Margenrückgang nachhaltig zu kompensieren vermag. Um die Rentabilität des Zinsdifferenzgeschäftes langfristig zu sichern, wird es daher in Zukunft entscheidend sein, wie die zum heutigen Zeitpunkt vergleichsweise teure Kapitalstruktur optimiert werden kann.

Eine zusätzliche Belastung des Geschäftserfolges stellen die auf Aktivgeschäften bezahlten Negativzinsen dar, da diese Aufwände nur begrenzt über Passivgeschäfte weitergegeben werden können. Diese Kosten betreffen die inlandorientierten Bankengruppen aufgrund ihrer tendenziell eher tieferen Überschussliquidität und den durch die SNB gewährten Freibeträgen bis anhin jedoch weniger stark als andere Bankengruppen.

Die Entwicklung der Kreditrisiken im Negativzinsumfeld kann mangels aussagekräftiger Daten nicht abschliessend beurteilt werden. Die bisherigen Erkenntnisse deuten jedoch auf tendenziell steigende Risiken hin. Durch veränderte Bilanzstrukturen sind zudem die Laufzeitinkongruenz und damit das Zinsrisiko der Banken gestiegen.

5 Einfluss von Negativzinsen auf das Geschäftsmodell der Schweizer Banken

Im Verlauf dieser Arbeit wurde aufgezeigt, wie sich das Negativzinsumfeld auf die Ertragslage der inlandorientierten Schweizer Banken ausgewirkt hat. Bis anhin ist es den Banken trotz Margendruck und kostenintensiver Liquidität gelungen, ihre Erträge aus dem Zinsengeschäft stabil zu halten und sogar auszubauen. Insbesondere bei langanhaltenden negativen Zinsen, von denen mittlerweile ausgegangen wird (EY, 2020, S. 7), könnte sich der Druck auf die Rentabilität jedoch weiter intensivieren. Zum Abschluss dieser Arbeit werden daher zwei mögliche Massnahmen für einen langfristigen Erhalt der Rentabilität untersucht: die Weitergabe von Negativzinsen an Kunden und die Ausweitung zusätzlicher Einnahmequellen ausserhalb des Zinsdifferenzgeschäftes.

5.1 Weitergabe von Negativzinsen an Kunden

Die vorliegenden Erkenntnisse belegen, dass Schweizer Banken bisher in der Weitergabe von Negativzinsen auf Kundeneinlagen zurückhaltend sind. Dass der Transmissionsmechanismus der Geldpolitik in Bezug auf Kontoguthaben bei negativen Leitzinsen nur noch beschränkt funktioniert, stellen auch Studien wie jene von Bech und Malkhozov (2016, S. 39–42) oder Eggertsson, Juelsrud und Wold (2017, S. 6–7) fest: Während sich Zinssenkungen der Zentralbank in einem positiven Zinsumfeld direkt auf die Verzinsung von Kontoguthaben der Bankkunden auswirken, geht dieser Pass-Through-Effekt im negativen Zinsumfeld verloren. Ein Blick auf die zehn grössten inlandorientierten Banken (Tabelle 6) zeigt, dass Negativzinsen in der Regel nur einzelnen Kunden nach individueller Beurteilung der Kundenbeziehung belastet werden. Nur drei der zehn Banken haben fixe Schwellenwerte, ab denen Negativzinsen belastet werden.

Bank	Negativzinsen auf Kundeneinlagen?
Raiffeisen	individuell für einzelne Kunden (Brouzos, 2019)
Zürcher Kantonalbank	individuell für einzelne Kunden (ZKB, 2020b, S. 8)
Banque Cantonale Vaudoise	individuell für einzelne Kunden (La Liberté, 2019)
Luzerner Kantonalbank	individuell für einzelne Kunden (Luzerner Kantonalbank [LUKB], 2020, S. 14)
St. Galler Kantonalbank	individuell für einzelne Kunden (St. Galler Kantonalbank, 2020, S. 95)
Berner Kantonalbank	individuell für einzelne Kunden (Witschi, 2020)
Valiant	individuell für einzelne Kunden (Valiant, 2020, S. 7)
Aargauische Kantonalbank	ab CHF 2 Millionen (Aargauische Kantonalbank, 2020)
Graubündner Kantonalbank	ab CHF 3 Millionen für Bestandskunden bzw. CHF 250'000 für Neukunden (Graubündner Kantonalbank, 2019)
Neue Aargauer Bank	ab CHF 2 Millionen (Neue Aargauer Bank, 2020)

Tabelle 6: Übersicht über die Belastung von Negativzinsen auf Kundeneinlagen der zehn grössten Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbank und Sparkassen (eigene Darstellung)

Gemäss den zehn untersuchten Banken sind hauptsächlich zwei Arten von Kunden betroffen: einerseits Unternehmen und vermögende Privatkunden mit hohen Cash-Beständen und ohne Beanspruchung von Zusatzdienstleistungen wie Vermögensverwaltung oder Kredite sowie andererseits Neukunden, die Geld zwecks Vermeidung von Negativzinsen bei anderen Instituten transferieren.

Flächendeckende Negativzinsen für alle Kunden und ohne Freibeträge sind nach wie vor unrealistisch. So geht beispielsweise Raiffeisen-Verwaltungsratspräsident Guy Lachappelle nicht davon aus, dass für Privatkunden generell Negativzinsen eingeführt werden. Auch er befürchtet, dass in diesem Fall viele Sparer ihr Geld abheben würden (Brouzos, 2019). Der Druck auf die Banken im Hinblick auf die schwindenden Margen im Zinsdifferenzgeschäft scheint aber durch das langanhaltende Negativzinsumfeld zu steigen. So schliessen gemäss einer von EY durchgeführten Befragung von 100 Schweizer Banken mittlerweile nur noch 21 % der Institute Negativzinsen im Privatkundengeschäft generell aus, währenddem dieser Wert 2015 noch bei 70 % lag (EY, 2020, S. 25). 55 % der Institute halten es zudem für realistisch, dass sie ihre Schwellenwerte für die Weitergabe von Negativzinsen in nächster Zeit weiter senken (EY, 2020, S. 26).

Die konsequente Weitergabe von Negativzinsen auf Kontoguthaben würde theoretisch das Problem des Margenrückgangs im Zinsengeschäft lösen. Der resultierende Abfluss von Kundeneinlagen könnte durch Refinanzierung am Geld- und Kapitalmarkt

kompensiert werden, was die durchschnittlichen Refinanzierungskosten negativ werden liesse und die Marge wieder ausweiten würde. Somit würden sich die Negativzinsen kaum von einer normalen Zinssenkung über 0 % unterscheiden. In der Praxis scheitert diese Idee jedoch an verschiedenen Schwierigkeiten. Unter anderem ist fraglich, ob dazu am Geld- und Kapitalmarkt genügend Kapital erhältlich ist (EY, 2016, S. 21). Auch wäre die Massnahme vermutlich nicht ohne grösseren Image- und Kundenverlust durchführbar, was die Erträge der übrigen Geschäftsfelder massiv belasten würde.

Die wahrscheinlichste Entwicklung bei gleichbleibendem SNB-Leitzins von -0.75 % scheint daher eine leicht ausgedehntere Weitergabe von Negativzinsen an Bankkunden unter stetiger Berücksichtigung der individuellen Kundenbeziehungen zu sein, um die rückläufige Marge im Zinsengeschäft zumindest teilweise kompensieren zu können. Durch die bereits eingeführten Negativzinsen auf hohen Kontoguthaben kann die Negativzinspolitik der Banken zumindest teilweise am Markt etabliert werden, was die weitere Senkung der Freibeträge in der Zukunft vereinfacht (EY, 2016, S. 30). Zudem werden die Banken versuchen, ihre Abhängigkeit vom Zinsengeschäft zu reduzieren und die Diversifizierung ihrer Ertragsfelder vorantreiben (u. a. Raiffeisen Schweiz, 2020, S. 26; ZKB, 2020b, S. 8).

5.2 Ausweitung zusätzlicher Einnahmequellen

Das Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft ist mit einem Anteil von 20.3 % am Geschäftsertrag nach dem Zinsengeschäft die wichtigste Einnahmequelle der Schweizer Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen. Der Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft konnte von 2010 bis 2018 um 15 % auf CHF 2'699 Mio. pro Jahr gesteigert werden (Anhang 1).

Basten und Mariathan (2018, S. 26–27) stellen fest, dass es insbesondere stark von Negativzinsen betroffenen Schweizer Banken gelang, ihre Einnahmen aus Kommissionen wie auch Gebühren zu erhöhen und die aus dem Negativzinsumfeld resultierenden Kosten sowie die Ertragsausfälle somit teilweise zu kompensieren. Auch bei europäischen (Boungou, 2019, S. 13–14) und dänischen (Lerbs & Pirschel, 2017, S. 8–11) Banken kann festgestellt werden, dass die Erträge aus Gebühren und Kommissionen als Reaktion auf die sinkende Zinsmarge ausgeweitet wurden.

Die Herausforderungen des negativen Zinsumfeldes führen somit dazu, dass Banken ihre Abhängigkeit vom Zinsengeschäft reduzieren. Diese Entwicklung bestätigen unter anderem Daniel Salzmann, CEO der Luzerner Kantonalbank (LUKB, 2018), und Martin Scholl, CEO der Zürcher Kantonalbank (ZKB, 2020b, S. 8). Der Fokus liegt dabei insbesondere auf dem Ausbau der Erträge aus dem Anlage- und Vorsorgegeschäft, umfangreicheren Dienstleistungen für Firmenkunden und der Digitalisierung im Bankengeschäft (u. a. LUKB, 2018; Raiffeisen Schweiz, 2020, S. 26; ZKB, 2020b, S. 7–9, 17).

Eine breite Diversifikation ist jedoch insbesondere für kleinere Institute schwierig. Die mit dem Ausbau weiterer Geschäftseinheiten – beispielsweise Private Banking oder Asset Management – verbundenen hohen Kosten sind für diese aufgrund ihres geringen regionalen Einzugsgebietes oft nicht lohnenswert (Papp, 2018). Allenfalls könnte sich der Einkauf dieser Dienstleistungen von grösseren Partnerbanken wie UBS, Credit Suisse oder Swisscanto lohnen, sollte das Kundenbedürfnis ausreichend gross sein.

Abschliessend können somit als Reaktion auf das langanhaltende Negativzinsumfeld Bestrebungen der Banken festgestellt werden, ihre Abhängigkeit vom Zinsengeschäft in Zukunft zu reduzieren. Diese Entwicklung ist primär darin begründet, die durch den Margenrückgang und die Negativzinsaufwände ausgelöste rückläufige Rentabilität der Kapital- und Kreditvermittlung zu kompensieren. Nichtsdestotrotz wird das Zinsengeschäft auch künftig mit grosser Wahrscheinlichkeit das Hauptertragsfeld der Schweizer Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen sein. So bleibt der Anteil dieser Erträge am gesamten Geschäftsertrag seit 2015 nach wie vor bedeutend (Anhang 1).

6 Fazit

Die Schweizer Banken sind seit Januar 2015 mit einem langanhaltenden Negativzinsumfeld konfrontiert, das sie im Hinblick auf das Zinsengeschäft vor neue Herausforderungen stellt. Die Kapital- und Kreditvermittlung ist insbesondere für inlandorientierte Retailbanken ein zentraler Pfeiler der Geschäftserträge und für die Rentabilität der Banken somit essenziell. Im Rahmen dieser Arbeit wurden zwei zentrale Auswirkungen der Negativzinsen auf das Kerngeschäft der Banken identifiziert.

Einerseits führt die seit Jahren expansiv geführte Geldpolitik der SNB zu grossen Mengen an Überschussliquidität. Deren negative Verzinsung belastet den Geschäftserfolg der Banken trotz Gewährung von Freibeträgen wesentlich.

Andererseits lässt das seit der globalen Wirtschaftskrise 2007 sinkende Zinsniveau die Margen im Zinsdifferenzgeschäft erodieren. Die Einführung von Negativzinsen durch die SNB verschärfte die Situation zusätzlich. Es kann eine Entkoppelung zwischen den Zinsen im Kreditgeschäft und denjenigen am Geld- und Kapitalmarkt festgestellt werden. Zinssenkungen unter 0 % wirken sich aufgrund der Bilanzstruktur der Banken deutlich geringer auf das Zinsengeschäft aus als solche im positiven Bereich. In der Folge hat sich der Margenrückgang bei rund 1 % eingepegelt, wodurch die weiterhin steigenden Kreditvolumen die tieferen prozentualen Zinserträge zu kompensieren vermochten. In Zukunft könnte die Marge jedoch wieder stärker unter Druck geraten.

Eine übermässige Ausweitung der Kreditvolumen als Reaktion auf das Negativzinsumfeld kann nicht festgestellt werden. Der Einfluss auf die Kreditrisiken ist momentan noch nicht genau feststellbar – die bisherigen Ergebnisse deuten aber auf tendenziell steigende Risiken hin.

Insgesamt scheinen sich die Banken auf eine in Zukunft tiefere Rentabilität des Zinsengeschäftes einstellen zu müssen, was signifikante Auswirkungen auf das Kerngeschäft der Banken hat. Banken werden künftig vermutlich vermehrt Negativzinsen auf Kundeneinlagen verrechnen bzw. ihre gewährten Freibeträge weiter reduzieren müssen. Pauschale Negativzinsen für sämtliche Kontoguthaben sind hingegen nach wie vor unrealistisch. Zudem können vermehrt Bestrebungen der Banken festgestellt werden, ihre Abhängigkeit vom Zinsengeschäft zu reduzieren.

7 Ausblick

Die gesamtwirtschaftlichen Risiken des langjährigen Negativzinsumfeldes sind gross. Der dadurch ausgelöste Anlagenotstand vergrössert die Gefahr einer Aktien- und Immobilienblase, belastet die Pensionskassen sowie die Rentabilität der Banken und verschärft die globale Ersparnisschwemme. Der Handlungsspielraum der SNB ist jedoch aufgrund ihrer Abhängigkeit vom Ausland beschränkt. Auf globaler Ebene ist eine

Rückkehr zu einer konventionellen Geldpolitik momentan ebenfalls nicht absehbar. Die Schweizer Banken müssen sich daher an das gegenwärtige Zinsniveau anpassen und im Hinblick auf den sich intensivierenden Wettbewerb im Zinsengeschäft neue Wege suchen, um ihr Geschäftsmodell nachhaltig wettbewerbsfähig zu halten.

8 Literatur- und Quellenverzeichnis

- Aargauische Kantonalbank (2020). *Aktuelle Zinssätze für Private*. Abgerufen von <https://www.akb.ch/documents/30573/89699/zinssaetze-private.pdf>
- Auer, R. A. (2015). Ein sicherer Hafen: internationale Frankennachfrage während der Eurokrise. *Quartalsheft Schweizerische Nationalbank*. 2/2015 Juni. S. 40–53. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/quartbul_2015_2/source/quartbul_2015_2.de.pdf
- Altermatt, L., Baeriswyl, R. (2015). Einfluss der Ausweitung der Notenbankgeldmenge auf die Bilanzen inländischer Banken. *Quartalsheft Schweizerische Nationalbank*. 1/2015 März. S. 34–45. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/quartbul_2015_1/source/quartbul_2015_1.de.pdf
- Baccetta, P., Bürgi, M., Lendermann, U., Mettler, A. (2020). *SFI Public Discussion Note. Negativzinsen*. Zürich: Swiss Finance Institute. Abgerufen von https://www.sfi.ch/resources/public/dtc/media/pdn-nir_de_20200306.pdf
- Bank of England (2020). *Official Bank Rate History Data from 1694*. Abgerufen von <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy/the-interest-rate-bank-rate>
- Bank of Japan (2020). *BOJ Time-Series Data Search*. Abgerufen von [https://www.statsearch.Boj.or.jp/ssi/cgi-bin/famecgi2?cgi=\\$graphwnd_en](https://www.statsearch.Boj.or.jp/ssi/cgi-bin/famecgi2?cgi=$graphwnd_en)
- Basten, C., Mariathan, M. (2018). *How Banks Respond to Negative Interest Rates: Evidence from the Swiss Exemption Threshold*. CESifo Working Paper No. 6901. München: Münchener Gesellschaft zur Förderung der Wirtschaftswissenschaft – CESifo GmbH. Abgerufen von https://www.cesifo.org/DocDL/cesifo1_wp6901.pdf
- Bech, M., Malkhozov, A. (2016). How have central banks implemented negative policy rates? *BIS Quarterly Review*. March 2016. S. 31–44. Basel: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Abgerufen von https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1603.pdf
- Borio, C., Gambacorta, L., Hofmann, B. (2015). *The influence of monetary policy on bank profitability*. BIS Working Papers No 514. Basel: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Abgerufen von <https://www.bis.org/publ/work514.pdf>

- Boungou, W. (2019). *Negative interest rates, bank profitability and risk-taking*. Sciences Po OFCE Working Paper No 10/2019. Paris: Observatoire français des conjonctures économiques. Abgerufen von <https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/OFCEWP2019-10.pdf>
- Brouzos, J. (2019). «Ich kann mir Strafzinsen nicht vorstellen». *Tages-Anzeiger*. 17.11.2019. Abgerufen von <https://www.tagesanzeiger.ch/wirtschaft/unternehmen-und-konjunktur/prinzip-one-bank-one-vote-kommt-kann-mir-strafzinsen-nicht-vorstellen/story/28429703>
- Bubeck, J., Maddaloni, A., Peydró, J.-L. (2020). *Negative monetary policy rates and systemic banks' risk-taking: evidence from the euro area securities register*. ECB Working Paper Series No 2398. Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank. Abgerufen von <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2398~973038ea61.en.pdf>
- Bundesamt für Statistik BFS (2019). *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung der Schweiz 2018*. Neuchâtel: Bundesamt für Statistik BFS. Abgerufen von <https://www.bfs.admin.ch/bfsstatic/dam/assets/9486166/master>
- Credit Suisse (2019). Zinsen verharren bis auf Weiteres im negativen Bereich. *Monitor Schweiz*. 4. Quartal 2019. S. 10–16. Zürich: Credit Suisse Group AG. Abgerufen von <https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/ch/unternehmen/unternehmen-unternehmer/publikationen/monitor-schweiz-q4-2019-de.pdf>
- Dell’Ariccia, G., Marquez, R. (2013). Interest Rates and the Bank Risk-Taking Channel. *Annual Review of Financial Economics*. Volume 5. S. 123–141. Palo Alto: Annual Reviews. Abgerufen von <https://www.annualreviews.org/doi/pdf/10.1146/annurev-financial-110112-121021>
- Demiralp, S., Eisenschmidt, J., Vlassopoulos, T. (2019). *Negative interest rates, excess liquidity and retail deposits: banks' reaction to unconventional monetary policy in the euro area*. ECB Working Paper Series No 2283. Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank. Abgerufen von <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2283~2ccc074964.en.pdf>

- Deposit Solutions (2020). *Negative Rates & Banking Profits, Vol. 2*. Hamburg: Deposit Solutions GmbH. Abgerufen von https://www.deposit-solutions.com/wp-content/uploads/2020/01/Deposit_Solutions_Negative_Rates_Vol2_FINAL-2.pdf
- Eggertsson, G. B., Juelsrud, R. E., Summers, L. H., Wold, E. G. (2019). *Negative nominal interest rates and the bank lending channel*. Working Paper 4/2019. Oslo: Norges Bank. Abgerufen von https://static.norges-bank.no/contentassets/8cfbb9eaebd7411691e13096d9a9a36a/working_paper_4_19.pdf?v=01/18/2019100151&ft=.pdf
- Eggertsson, G. B., Juelsrud, R. E., Wold, E.G. (2017). *Are negative nominal interest rates expansionary?* Working Paper 24039. Cambridge: National Bureau of Economic Research. Abgerufen von <https://www.nber.org/papers/w24039.pdf>
- Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (2019). *Rundschreiben 2017/7. Kreditrisiken – Banken*. Bern: Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA. Abgerufen von <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/rundschreiben/finma-rs-2017-07-20200101---v2.pdf?la=de>
- Ernst & Young [EY] (2016). *Zinsmargenanalyse 2016. Erhalt der Zinsmarge im Negativzinsumfeld*. Zürich: Ernst & Young AG. Abgerufen von <https://www.eycom.ch/de/Publications/20160922-Zinsmargenanalyse-2016-Erhalt-der-Zinsmarge-im-Negativzinsumfeld/download>
- Ernst & Young [EY] (2020). *EY Bankenbarometer 2020. Im Sog der Geldpolitik*. Zürich: Ernst & Young AG. Abgerufen von [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-bankenbarometer-2020/\\$FILE/ey-bankenbarometer-2020.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-bankenbarometer-2020/$FILE/ey-bankenbarometer-2020.pdf)
- Europäische Zentralbank [EZB] (2017). *What is excess liquidity and why does it matter?* Abgerufen von https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/excess_liquidity.en.html
- Europäische Zentralbank [EZB] (2020a). *Key ECB interest rates*. Abgerufen von https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html
- Europäische Zentralbank [EZB] (2020b). *Geldpolitische Beschlüsse*. Abgerufen von <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.mp200123~ae33d37f6e.de.html>

- Federal Reserve System (2020). *Open Market Operations*. Abgerufen von <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>
- Ferreira, M. (2019). Das Tief- bis Negativzinsumfeld unter der Lupe. *Market Insights Zürcher Kantonalbank*. Zürich: Zürcher Kantonalbank.
- Graubündner Kantonalbank (2019). *Anpassung Gebühr auf Kontoguthaben*. Abgerufen von https://www.gkb.ch/de/Seiten/Medienmitteilungen/Anpassung-Gebuehr-auf-Kontoguthaben_179.2252.aspx
- Heider, H., Saidi, F., Schepens, G. (2018). *Life Below Zero: Bank Lending Under Negative Policy Rates*. ECB Working Paper Series No 2173. Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank. Abgerufen von <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2173.en.pdf>
- Hicks, J. R. (1937). Mr. Keynes and the “Classics”: a Suggested Interpretation. *Econometrica*. Vol. 5, No. 2. S. 147–159. New York: The Econometric Society. Abgerufen von http://public.econ.duke.edu/~kdh9/Courses/Graduate%20Macro%20History/Readings-1/Hicks_Mr.%20Keynes%20and%20the%20Classics.pdf
- Hördahl, P., Sobrun, J., Turner, P. (2016). *Low long-term interest rates as a global phenomenon*. BIS Working Papers No 574. Basel: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Abgerufen von <https://www.bis.org/publ/work574.pdf>
- Ilgmann, C., Menner, M. (2011). *Negative Nominal Interest Rates: History and Current Proposals*. CAWM Discussion Paper No. 43. Münster: Centrum für angewandte Wirtschaftsforschung Münster. Abgerufen von https://www.wiwi.uni-muenster.de/cawm/sites/cawm/files/cawm/download/Diskussionspapiere/cawm_dp43.pdf
- Jordan, T. J. (2016). *Der Euro und die schweizerische Geldpolitik*. Referat anlässlich des Europa Forum Luzern (02.05.2016), Luzern. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20160502_tjn/source/ref_20160502_tjn.de.pdf
- Jordan, T. J. (2019). *Einleitende Bemerkungen von Thomas Jordan*. Mediengespräch anlässlich der geldpolitischen Lagebeurteilung der SNB (12.12.2019), Bern. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20191212_tjn/source/ref_20191212_tjn.de.pdf

- La Liberté (2019). Gros épargnants ponctionnés. *La Liberté*. 23.08.2019. Abgerufen von <https://www.laliberte.ch/news/regions/vald/gros-epargnants-ponctionnees-530585>
- Lerbs, O., Pirschel, J. (2017). *Auswirkungen von Niedrigzinsen auf das Verhalten von Banken in Dänemark*. Mannheim: ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung. Abgerufen von http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/ZEW-Studie_DaenischeBankenNiedrigzinsumfeld2017.pdf
- Luzerner Kantonalbank [LUKB] (2018). *Halbjahresergebnis 2018*. Abgerufen von https://www.lukb.ch/de/kontakt-support/filialen/branch-detailseite/-/asset_publisher/USlqJTHPdCX1/content/id/45958?closeRef=%2F
- Luzerner Kantonalbank [LUKB] (2020). *Geschäftsbericht 2019*. Luzern: Luzerner Kantonalbank. Abgerufen von <https://www.lukb.ch/documents/38421/359657/LUKB-Geschaeftsbericht-2019.pdf/0e08d20e-dd8b-2388-a742-d88eb7392d90?t=1584074807493>
- Mankiw, N. G., Taylor, M. P. (2017). *Economics*. 4th Edition. Andover: Cengage Learning EMEA.
- Neue Aargauer Bank (2020). *Konten und Zinssätze*. Abgerufen von https://www.nab.ch/fileadmin/user_upload/Public/Produktdokumente/files/6/factsheet/740875-konten-zinssaetze.pdf
- Nigisch, M. (2017). *Instrumente einer Zentralbank – konventionell und unkonventionell*. Zürich: AKAD Akademikergesellschaft für Erwachsenenfortbildung AG. Abgerufen von <https://www.akad.ch/de-CH/Themen/Bildungsmagazin/Instrumente-Zentralbank>
- Papp, F. (2018). Kantonalbanken in der Zinsenfalle. *finews.ch*. 05.04.2018. Abgerufen von <https://www.finews.ch/news/banken/31283-kantonalbanken-zinsengeschaefte-anlageberatung-hypothecken?start=1>
- Patterson, B., Lygnerud, K. (1999). *Die Bestimmung der Zinssätze*. Arbeitsdokument Reihe Wirtschaftsfragen Nr. ECON 120 DE. Luxemburg: Europäisches Parlament. Abgerufen von https://www.europarl.europa.eu/workingpapers/econ/pdf/116_de.pdf

- Raiffeisen Schweiz (2020). *Geschäftsbericht 2019*. St. Gallen: Raiffeisen Schweiz Genossenschaft. Abgerufen von https://report.raiffeisen.ch/19/app/uploads/Raiffeisen-Gruppe_AR19_de.pdf
- Ryan, E., Whelan, K. (2019). *Quantitative Easing and the Hot Potato Effect: Evidence from Euro Area Banks*. UCD Working Paper Series No WP19/01. Belfield: University College Dublin, School of Economics. Abgerufen von https://www.econstor.eu/bitstream/10419/198577/1/WP2019_01.pdf
- Rostagno, M., Altavilla, C., Carboni, G., Lemke, W., Motto, R., Saint Guilhem, A., Yiangou, J. (2019). *A tale of two decades: the ECB's monetary policy at 20*. ECB Working Paper Series No 2346. Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank. Abgerufen von <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2346~dd78042370.en.pdf>
- Schweizerische Bankiervereinigung (2019). *Bankenbarometer 2019*. Basel: Schweizerische Bankiervereinigung. Abgerufen von https://www.swissbanking.org/finanzplatz-in-zahlen/wp-content/uploads/2019/08/SBVg_Bankenbarometer_2019_DE_2S.pdf
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2008). *Gemeinsame Mitteilung der Zentralbanken*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20081008_2/source/pre_20081008_2.de.pdf
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2011). *Nationalbank legt Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro fest*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20110906/source/pre_20110906.de.pdf
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2014). *Nationalbank führt Negativzinsen ein*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20141218/source/pre_20141218.de.pdf
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2015). *Nationalbank hebt Mindestkurs auf und senkt Zins auf -0,75%*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20150115/source/pre_20150115.de.pdf

Schweizerische Nationalbank [SNB] (2016). *108. Geschäftsbericht Schweizerische Nationalbank 2015*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/annrep_2015_komplett/source/annrep_2015_komplett.de.pdf

Schweizerische Nationalbank [SNB] (2017). *109. Geschäftsbericht Schweizerische Nationalbank 2016*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/annrep_2016_komplett/source/annrep_2016_komplett.de.pdf

Schweizerische Nationalbank [SNB] (2018). *110. Geschäftsbericht Schweizerische Nationalbank 2017*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/annrep_2017_komplett/source/annrep_2017_komplett.de.pdf

Schweizerische Nationalbank [SNB] (2019a). *Die Banken in der Schweiz. 2018*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/banks_2018/source/banks_2018.de.pdf

Schweizerische Nationalbank [SNB] (2019b). *Geldpolitische Lagebeurteilung vom 13. Juni 2019*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20190613/source/pre_20190613.de.pdf

Schweizerische Nationalbank [SNB] (2019c). *Ein Kurzportrait*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von <https://www.snb.ch/de/mmr/reference/kurzportraet/source/kurzportraet.de.pdf>

Schweizerische Nationalbank [SNB] (2019d). *Geldpolitisch wichtige Daten*. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/gwd_20191104/source/gwd_20191104.de.pdf

Schweizerische Nationalbank [SNB] (2019e). *111. Geschäftsbericht Schweizerische Nationalbank 2018*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/annrep_2018_komplett/source/annrep_2018_komplett.de.pdf

- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2019f). *Bericht zur Finanzstabilität 2019*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/stabrep_2019/source/stabrep_2019.de.pdf
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2020a). *Geldpolitik nach Jahren*. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/iabout/monpol/id/monpol_current
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2020b). *Ziele und Aufgaben der SNB (Übersicht)*. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/iabout/snb/id/snb_tasks
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2020c). *Geldpolitische Strategie*. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/iabout/monpol/id/monpol_strat#t2
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2020d). *Fragen und Antworten zur Umsetzung der Geldpolitik*. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/iabout/monpol/id/qas_gp_ums_1#t2
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2020e). *Bilanzpositionen der SNB*. Abgerufen von <https://data.snb.ch/de/topics/snb#!/cube/snbbipo>
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2020f). *Datenportal der Schweizerischen Nationalbank*. Abgerufen von <https://data.snb.ch/> zwischen 17.02.2020 und 20.05.2020.
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2020g). *112. Geschäftsbericht Schweizerische Nationalbank 2019*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/annrep_2019_komplett/source/annrep_2019_komplett.de.pdf
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2020h). *Glossar*. Abgerufen von <https://www.snb.ch/de/srv/id/glossary#M>
- Schweizerische Nationalbank [SNB] (2020i). *Geldpolitische Lagebeurteilung vom 19. März 2020*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20200319_2/source/pre_20200319_2.de.pdf
- St. Galler Kantonalbank (2020). *Geschäftsbericht 2019*. St. Gallen: St. Galler Kantonalbank. Abgerufen von <https://www.sgkb.ch/download/online/sgkb-geschaeftsbericht2019.pdf>

- Valiant (2020). *Bericht zum Geschäftsjahr 2019*. Bern: Valiant Holding AG. Abgerufen von https://www.valiant.ch/download/content?item=/Downloads/Deutsch/Investor%20Relations/02_Ergebnisse%20und%20Berichte/Geschaeftsberichte/2019/geschaeftsbericht-2019.pdf
- Witschi, J. (2020). BEKB erzielt Rekordgewinn. *Berner Oberländer*. 31.01.2020. Abgerufen von <https://www.berneroberlaender.ch/wirtschaft/unternehmen-und-konjunktur/bekb-erzielt-rekordgewinn/story/31276393>
- Zurbrügg, F. (2015). *Nach dem Mindestkurs: Geldpolitik vor neuen Herausforderungen*. Referat anlässlich des Geldmarkt-Apéros der SNB (26.03.2015), Zürich. Abgerufen von https://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20150326_zur/source/ref_20150326_zur.de.pdf
- Zürcher Kantonalbank [ZKB] (2019). *Stellungnahme der Zürcher Kantonalbank zur Weitergabe von Negativzinsen*. Zürich: Zürcher Kantonalbank. Abgerufen von <https://www.zkb.ch/de/uu/nb/medien/medienmitteilungen/2019/medienmitteilung-05-12-2019.html>
- Zürcher Kantonalbank [ZKB] (2020a). *Libor Hypothek*. Abgerufen von <https://www.zkb.ch/de/pr/pk/finanzieren-eigenheim/alles-rund-um-ihr-eigenheim/sicher-finanzieren-und-kaufen-mit-zkb-hypothecken/libor-hypothek.html>
- Zürcher Kantonalbank [ZKB] (2020b). *Geschäftsbericht Geschäftsjahr 2019*. Zürich: Zürcher Kantonalbank. Abgerufen von <https://www.zkb.ch/media/pub/coporate/jahresbericht/geschaeftsbericht-2019.pdf>

9 Anhang

9.1 Anhang 1: Aggregierte Erfolgsrechnung der Schweizer Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen von 2005 bis 2018

in Mio. CHF	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Erfolg aus dem Zinsengeschäft														
Zins- und Diskontertrag	13'446	14'463	16'524	17'647	14'217	13'361	13'292	13'004	12'359	12'021	11'504	11'226	11'082	11'144
Zins- und Dividendenbeitrag aus Handelsgeschäft	4	4	30	5	4	5	5	4	4	4	5	3	4	5
Zins- und Dividendenbeitrag aus Finanzanlagen	544	521	490	571	821	850	793	662	573	523	468	408	354	322
Zinsaufwand	6'258	6'959	8'717	9'615	6'642	5'846	5'544	5'133	4'499	4'144	3'399	2'933	2'671	2'548
Brutto-Erfolg Zinsengeschäft	7'736	8'029	8'328	8'607	8'401	8'369	8'545	8'536	8'438	8'405	8'578	8'705	8'769	8'923
Veränderungen von ausfallrisikobedingten Wertberichtigungen sowie Verluste aus dem Zinsengeschäft	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	55	-32	-34	15
Subtotal Netto-Erfolg Zinsengeschäft	7'736	8'029	8'328	8'607	8'401	8'369	8'545	8'536	8'438	8'405	8'523	8'737	8'803	8'908
Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft														
Kommissionsertrag Wertschriften- und Anlagegeschäft	1'887	2'115	2'268	1'929	1'790	1'912	1'834	1'799	1'851	1'850	1'840	1'820	2'008	2'110
Kommissionsertrag Kreditgeschäft	144	143	152	177	224	225	226	225	202	202	192	194	203	207
Kommissionsertrag übriges Dienstleistungsgeschäft	523	530	532	552	573	578	606	642	670	722	766	789	817	824
Kommissionsaufwand	324	351	383	361	366	371	360	354	355	358	365	384	453	443
Subtotal Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft	2'231	2'436	2'569	2'298	2'221	2'345	2'307	2'313	2'368	2'418	2'433	2'419	2'575	2'699
Erfolg aus dem Handelsgeschäft und der Fair-Value-Option	882	1'014	899	510	1'175	939	967	1'024	976	891	1'086	1'145	1'198	1'035
Übriger ordentlicher Erfolg														
Erfolg aus Veräusserungen von Finanzanlagen	96	191	136	107	125	95	42	61	149	93	95	61	106	57
Beteiligungsertrag	148	148	217	226	193	140	165	176	210	323	369	243	297	351
Liegenschaftenerfolg	103	94	96	96	94	94	96	96	99	95	94	101	98	96
Anderer ordentlicher Ertrag	156	147	138	125	173	127	117	139	140	148	164	234	320	251
Anderer ordentlicher Aufwand	35	29	46	204	22	49	84	60	79	36	44	36	26	90
Subtotal übriger ordentlicher Erfolg	468	552	541	351	563	407	336	412	520	623	679	602	795	664
Geschäftsaufwand														
Personalaufwand	3'546	3'698	3'842	3'968	4'218	4'188	4'307	4'633	4'357	4'416	4'662	4'802	4'834	4'883
Sachaufwand	2'182	2'178	2'338	2'474	2'353	2'312	2'307	2'302	2'305	2'289	2'417	2'499	2'550	2'573
Subtotal Geschäftsaufwand	5'728	5'876	6'180	6'442	6'571	6'500	6'615	6'935	6'662	6'705	7'079	7'300	7'384	7'455
Wertberichtigungen auf Beteiligungen sowie Abschreibungen auf Sachanlagen und immateriellen Werten	744	752	734	801	763	762	813	765	820	850	751	830	710	932
Veränderungen von Rückstellungen und übrigen Wertberichtigungen sowie Verluste	386	284	244	615	508	299	253	333	606	288	171	51	32	-66
Geschäftserfolg	4'459	5'118	5'179	3'907	4'517	4'498	4'473	4'251	4'213	4'494	4'720	4'722	5'245	4'986
Ausserordentlicher Ertrag	683	466	774	551	467	790	341	565	569	303	548	262	323	346
Ausserordentlicher Aufwand	1629	1523	1529	839	1066	1154	960	932	913	836	22	17	25	18
Veränderungen von Reserven für allgemeine Bankrisiken	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-815	-464	-661	-862
Steuern	451	485	589	497	522	511	506	514	522	530	541	565	636	566
Periodenerfolg (Gewinn / Verlust)	3'062	3'576	3'834	3'122	3'397	3'623	3'349	3'370	3'348	3'432	3'890	3'937	4'246	3'885

Datenquelle: Schweizerische Nationalbank ([https://data.snb.ch/de/topics/banken#/cube/baerfrechua?fromDate=2005&toDate=2018&dimSe=DO\(ERZ1,WBZ,BEZ1,ZDK,ZDH,ZDF,ZAU,ERK1,KWA,KKG,KDI,KAU,ERH,UER1,ERV,BER,LER,AOE,AOA,GAU1,PAF1,GEH1,AUS,SOL,WAV,UEB,SAF,WBB,GER,AEG,AAU,VRB,STE,EGV\),BANKENGRUPPE\(G10,G20,G25\)](https://data.snb.ch/de/topics/banken#/cube/baerfrechua?fromDate=2005&toDate=2018&dimSe=DO(ERZ1,WBZ,BEZ1,ZDK,ZDH,ZDF,ZAU,ERK1,KWA,KKG,KDI,KAU,ERH,UER1,ERV,BER,LER,AOE,AOA,GAU1,PAF1,GEH1,AUS,SOL,WAV,UEB,SAF,WBB,GER,AEG,AAU,VRB,STE,EGV),BANKENGRUPPE(G10,G20,G25)))

9.2 Anhang 2: Aggregierte Bilanz der Schweizer Kantonalbanken, Raiffeisenbanken, Regionalbanken und Sparkassen von 2005 bis 2018

in Mio. CHF	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiven														
Flüssige Mittel	5'843	6'580	6'754	10'458	9'810	8'934	26'130	57'543	66'142	69'400	107'519	116'719	125'407	126'145
Forderungen gegenüber Banken	45'723	50'666	59'149	59'177	52'212	43'355	41'544	36'592	36'035	37'060	20'520	23'266	24'469	20'961
Forderungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15'756	15'462	15'609
Forderungen gegenüber Kunden	50'293	51'521	54'451	58'555	59'328	61'037	64'595	66'829	66'119	70'480	59'033	59'313	58'019	61'929
Hypothekendarstellungen	360'735	373'255	384'016	402'095	430'777	457'747	485'297	509'367	533'304	555'164	578'359	600'913	622'904	647'636
Handelsgeschäft	10'667	15'123	14'372	9'987	11'667	16'207	16'719	16'839	15'108	14'777	13'372	12'941	14'168	14'518
Positive Wiederbeschaffungswerte derivativer Finanzinstrumente	7'958	8'600	7'201	13'583	10'836	15'757	18'763	15'681	12'357	20'679	7'403	5'922	5'188	4'445
Übrige Finanzinstrumente mit Fair-Value-Bewertung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	581	630	621
Finanzanlagen	25'693	25'074	24'210	43'301	47'162	48'059	39'194	33'890	33'456	35'358	35'429	35'887	36'680	37'639
Aktive Rechnungsabgrenzungen	1'565	1'722	1'977	1'635	1'656	1'709	1'816	1'589	1'452	1'223	1'171	1'212	1'190	1'165
Beteiligungen	1'833	1'905	1'862	2'005	2'159	2'309	2'401	3'008	2'934	2'685	3'157	3'453	3'414	3'071
Sachanlagen	5'815	5'759	5'831	6'042	6'170	6'348	6'410	6'543	6'494	6'477	6'583	6'591	6'823	6'900
Immaterielle Werte	173	213	126	104	152	195	193	100	71	111	359	259	220	78
Sonstige Aktiven	2'765	2'603	5'019	3'873	3'413	3'199	3'328	3'276	2'128	3'869	5'283	3'334	3'982	3'358
Nicht verrechenbare Wertberichtigungen gemäss Übergangsbestimmungen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1'597	-1'268	-
Nicht einbezahltes Gesellschaftskapital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Aktiven	519'062	543'021	564'967	610'813	635'344	664'857	706'390	751'256	775'601	817'284	852'928	884'634	918'726	945'934
Passiven														
Verpflichtungen gegenüber Banken	38'308	44'975	50'644	40'300	46'090	50'619	47'249	53'754	55'893	64'767	73'748	76'179	78'485	75'394
Verpflichtungen aus Wertpapierfinanzierungsgeschäften	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14'697	15'045	17'009
Verpflichtungen aus Kundeneinlagen	312'267	321'606	333'150	374'670	402'163	421'445	454'359	489'526	508'948	526'150	548'696	565'576	585'514	604'542
Verpflichtungen aus Handelsgeschäften	1'857	1'945	4'358	3'144	4'363	4'990	6'686	5'350	4'638	2'967	2'216	2'795	2'008	2'496
Negative Wiederbeschaffungswerte derivativer Finanzinstrumente	8'462	10'287	7'570	16'045	14'602	20'398	22'501	19'819	15'410	23'902	7'635	5'937	4'413	4'510
Verpflichtungen aus übrigen Finanzinstrumenten mit Fair-Value-Bewertung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4'384	4'296	4'850
Kassenobligationen	25'019	28'885	33'038	41'651	36'689	28'906	26'680	23'812	20'793	19'264	8'821	7'533	6'194	5'178
Anleihen und Pfandbriefdarlehen	78'050	77'618	76'728	73'842	70'329	75'734	83'928	91'897	100'435	108'631	120'299	131'192	142'976	149'634
Passive Rechnungsabgrenzungen	3'054	3'260	3'955	3'551	2'979	2'896	2'841	2'861	2'727	2'643	3'084	3'163	3'290	3'303
Sonstige Passiven	4'684	4'786	4'414	5'404	3'666	3'526	3'645	3'555	3'509	3'123	3'194	3'494	3'449	3'348
Rückstellungen	9'232	8'516	7'778	7'554	7'488	7'222	6'899	6'827	6'951	6'805	3'199	3'345	3'380	3'007
Fremdkapital	480'933	501'878	521'635	566'161	588'369	615'736	654'788	697'401	719'304	758'252	789'973	818'555	849'146	873'271
Reserven für allgemeine Bankrisiken	11'999	13'357	14'437	14'900	15'741	16'179	16'758	17'233	17'932	18'727	19'856	20'340	21'010	21'913
Gesellschaftskapital	8'323	7'873	7'324	6'919	6'839	6'766	6'815	6'835	6'947	7'138	8'144	8'508	8'931	9'263
Gesetzliche Kapitalreserve	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1'309	1'294	1'178
Gesetzliche Gewinnreserve	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14'486	15'166	16'444
Sonstiges Eigenkapital	14'086	11'219	11'784	9'859	10'331	11'059	11'888	12'367	12'902	13'384	-	-	-	-
Freiwillige Gewinnreserven	3'674	8'641	9'737	12'987	14'070	15'113	16'103	17'377	18'452	19'712	19'362	21'005	22'787	24'011
Eigene Kapitalanteile	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-278	-298	-173
Gewinnvortrag / Verlustvortrag	47	53	50	-13	-6	4	38	43	64	71	77	62	46	43
Eigenkapital	38'129	41'143	43'332	44'652	46'975	49'121	51'602	53'855	56'297	59'032	62'955	66'079	69'580	72'663
Total Passiven	519'062	543'021	564'967	610'813	635'344	664'857	706'390	751'256	775'601	817'284	852'928	884'634	918'726	945'934

Datenquelle: Schweizerische Nationalbank ([https://data.snb.ch/de/topics/banken#/cube/babibilpoolua?fromDate=2008&toDate=2018&dimSel=DO\(FMI\),FBA,WFG,FKU,HYP,HGE,WBW,FFV,FAN,REA,BET,SAN,IMW,SON,NWW,NEG,TOT,VBA,WFGI,VKE,HGE1,WBWI,FFV1,KOB,APP,REA1,SON1,RUE,RAB,GKA,KRE,GRE,FGR,EKA,GVO,TOT1,INLANDAUSLAND\(T\),BANKENGRUPPE\(G10,G20,G25\)](https://data.snb.ch/de/topics/banken#/cube/babibilpoolua?fromDate=2008&toDate=2018&dimSel=DO(FMI),FBA,WFG,FKU,HYP,HGE,WBW,FFV,FAN,REA,BET,SAN,IMW,SON,NWW,NEG,TOT,VBA,WFGI,VKE,HGE1,WBWI,FFV1,KOB,APP,REA1,SON1,RUE,RAB,GKA,KRE,GRE,FGR,EKA,GVO,TOT1,INLANDAUSLAND(T),BANKENGRUPPE(G10,G20,G25)))

9.3 Anhang 3: Simulation Liquiditätsallokation als Reaktion auf die Einführung von Negativzinsen

- Bank A Bank innerhalb der untersuchten Bankengruppen (Kantonalbank, Raiffeisenbank, Regionalbank oder Sparkasse)
- Bank B Bank innerhalb der untersuchten Bankengruppen (Kantonalbank, Raiffeisenbank, Regionalbank oder Sparkasse)
- Bank C Bank ausserhalb der untersuchten Bankengruppen (z.B. Grossbank)

Bilanzstruktur	
Flüssige Mittel	Verpflichtungen ggü. Banken
Forderungen ggü. Banken	

vor Einführung Negativzinsen

Bank A	Bank B	Bank C	Bank A & B (aggregiert)
100	100	100	200

nach Einführung Negativzinsen, Liquiditätsallokation innerhalb der untersuchten Bankengruppen (Bank A & B)

Bank A	Bank B	Bank C	Bank A & B (aggregiert)
80 20	120 20	100	200 20

Fazit: Forderungen gegenüber Banken und Verpflichtungen gegenüber Banken nehmen gleichmässig zu

nach Einführung Negativzinsen, Liquiditätsallokation ausserhalb der untersuchten Bankengruppen (Bank A & B), Freibetrag überschritten

Bank A	Bank B	Bank C	Bank A & B (aggregiert)
80 20	100	120 20	180 20

Fazit: Forderungen gegenüber Banken nehmen überproportional zu

nach Einführung Negativzinsen, Liquiditätsallokation ausserhalb der untersuchten Bankengruppen (Bank A & B), Freibetrag unterschritten

Bank A	Bank B	Bank C	Bank A & B (aggregiert)
120 20	100	80 20	220 20

Fazit: Verpflichtungen gegenüber Banken nehmen überproportional zu