

## Die WPuls-Perspektive

# Die Banken nutzen die Gunst der Stunde

Die Hypothekarzinsen sind in der Schweiz stark gestiegen. Ein genauer Blick zeigt, dass die Banken die Gelegenheit nutzen, ihre Margen im Hypothekengeschäft zu erhöhen.

Adriel Jost

Die Zinswende scheint da. Inflationsraten sind weltweit massiv gestiegen. Auch in der Schweiz bewegen sich die Inflationsraten nicht mehr an der Nullmarke, sondern deutlich darüber. Die Zinsen an den Kapitalmärkten haben auf diese Entwicklungen reagiert und sich ebenfalls merklich erhöht. Die Renditen 10-jähriger Schweizer Bundesobligationen lagen zuletzt bei 0.7 Prozent, so hoch wie seit 2014 nicht mehr.

Auch die Hypothekarzinsen haben in der Schweiz stark angezogen. Musste bis vor Jahresfrist noch in etwa mit einem Zinssatz von ungefähr 1 Prozent für eine 10-jährige Festhypothek gerechnet werden, sind es nun bereits 2 Prozent. Wie erklärt sich dieser Anstieg innerhalb kürzester Zeit?

### Geld verdienen mit Hypotheken

Die Marge der Banken im Hypothekengeschäft besteht aus der Differenz zwischen dem Zins auf der Hypothek

und dem Zins, den die Bank selbst für das ausgeliehene Geld bezahlen muss, also der Zins auf einem Bankkonto. Mit dieser Marge finanziert die Bank die Kosten der Kreditvergabe inklusive der Entschädigung für das eingegangene Risiko, der Rest verbleibt als Gewinn.

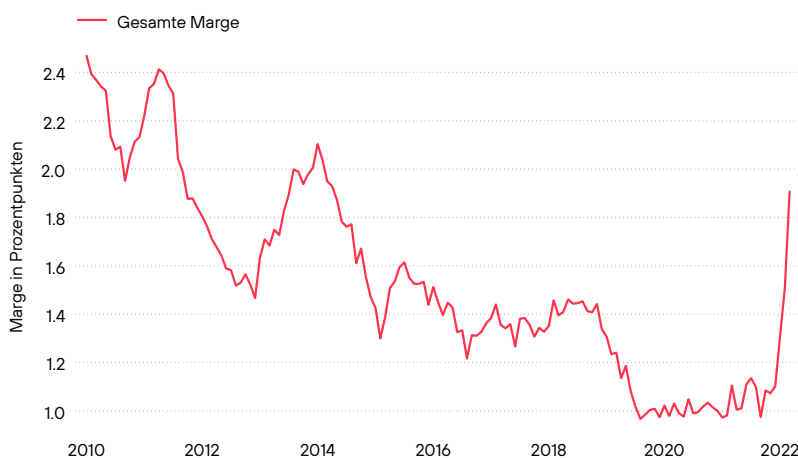
Diese Marge ist in den vergangenen Wochen rasant angestiegen (vgl. Abbildung 1). Dies liegt daran, dass die Banken zwar die Hypothekarzinsen erhöht, die Verzinsung der Konten aber nicht angepasst haben. Letztere liegt weiterhin an der Nullgrenze (vgl. Abbildung 2).

### Die Marge im Überblick

Um die Marge besser zu verstehen, wird diese üblicherweise in drei Komponenten aufgeteilt: die Aktivmarge, die Passivmarge und der Transformationsbeitrag (vgl. Abbildung 3).

- Die **Aktivmarge** betrachtet die Aktivseite einer Bankbilanz: Wie viel höher liegt der Zinssatz, der

Abb. 1: Die Marge der Banken im Hypothekengeschäft



Für Banken lohnt sich das Hypothekengeschäft nur, wenn sie damit eine positive Marge erwirtschaften können. Nach vergleichsweise mageren Jahren ist die Marge in diesem Jahr wieder stark angestiegen. Die Marge errechnet sich aus der Differenz der Erträge aus dem Hypothekarzins abzüglich der Kosten für die Finanzierung.

Quelle: Bloomberg, SNB, Moneypark, WPuls

mit einer Hypothek erwirtschaftet werden kann, im Vergleich zu einer alternativen Anlage auf dem Kapitalmarkt? In der Regel wird der Hypothekarzins mit einer Bundesobligation mit gleicher Laufzeit verglichen.

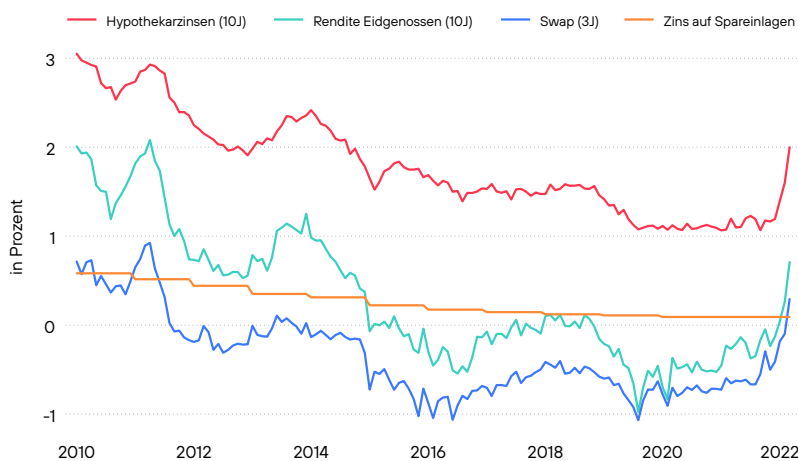
- Die **Passivmarge** hat die Passivseite der Bankbilanz im Blick: Wie viel tiefer liegen für eine Bank die Finanzierungskosten bei Spareinlagen von Kunden, als wenn das Geld auf dem Geldmarkt beschafft werden müsste? Als Vergleichszins gilt ein Zinsswap (Interest Rate Swap, IRS), der einen fixen Zinssatz gegen einen flexiblen Geldmarktzinssatz tauscht. Der von einem Zinsswap abgeleitete fixe Zins entspricht der Markterwartung an den durchschnittlichen Kurzfrist-Zinssatz.
- Schliesslich übernimmt die Bank das **Transforma-**

**tionsrisiko**, welches daraus resultiert, dass die Vermögenswerte auf der Aktivseite der Bilanz (z.B. Hypothekarkredite) typischerweise deutlich illiquider sind als die Verpflichtungen auf der Passivseite. Durch die längeren Fristen auf der Aktivseite trägt die Bank zudem ein Zinsrisiko, weil die Zinsen auf der Aktivseite länger festgesetzt werden als auf der Passivseite. Die Transformationsmarge entschädigt damit für die Illiquidität und für das Zinsänderungsrisiko.

### Banken erhöhen Marge

Es zeigt sich, dass die Aktivmarge in diesem Jahr konstant geblieben ist (vgl. Abbildung 4), Das heisst, die Banken erhöhten die Hypothekarzinsen zuletzt analog zum Anstieg der Renditen auf Bundesobligationen. Die

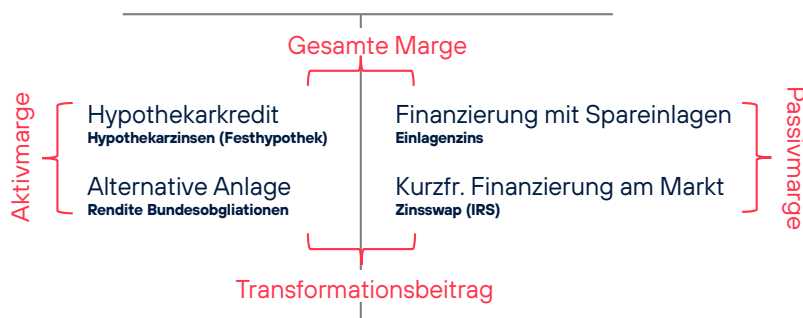
**Abb. 2: Die Zinssätze**



Quelle: Bloomberg, SNB, Moneypark, WPuls

Verschiedene Zinssätze sind für Berechnung der verschiedenen Komponenten der Marge der Banken ausschlaggebend. Die Marktpreise passen sich rasch an die veränderte Inflationssituation an. Während die Banken den Hypothekarzins ebenfalls rasch anpassen, ändern sie den Einlagenzins nur sehr zögerlich.

**Abb. 3: Die Aufteilung der Marge**



$$\text{Gesamte Marge} = \text{Aktivmarge} + \text{Passivmarge} + \text{Transformationsbeitrag}$$

Quelle: WPuls

Die Marge einer Bank wird üblicherweise in die Komponenten Aktivmarge, Passivmarge und Transformationsbeitrag aufgeteilt. Diese Komponenten beziehen sich auf die Aktivseite (Investitionen), die Passivseite (Finanzierung) und den Zusammenhang beider Seiten (Fristentransformation) einer Bankbilanz.

Zinsbewegungen auf der Finanzierungsseite beachten die Bank hingegen noch nicht.

Der Hintergrund: Nach Einführung des Negativzins durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) gaben die Banken die tieferen Geldmarktzinsen nicht direkt an die Kunden weiter, weil eine Negativverzinsung der Bankkonten die Gefahr beinhaltete, die Kunden zu verlieren. Die dadurch negativ ausfallende Passivmarge liess die gesamte Marge schrumpfen.

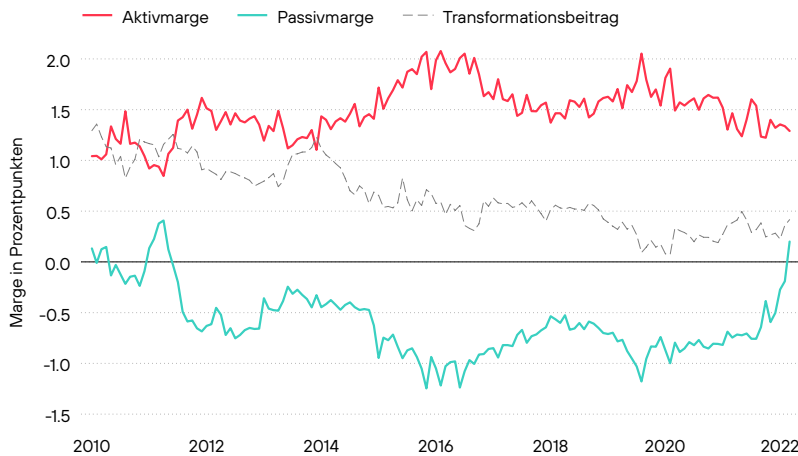
Die Finanzergebnisse der Banken zeigen aber, dass diese trotz dieser reduzierten Marge nicht darben mussten. Die reduzierte Marge konnte unter anderem mit erhöhten Gebühren und teilweise mit der Weitergabe der Negativzinsen auf hohen Beträgen mehr als kompensiert werden. Mit einer Normalisierung der Zinssituation müssten die Banken nun also entweder die Gebühren zurückfahren, die Zinsen auf den Bankkonten erhöhen oder auf einen Anstieg der Hypothe-

karzinsen verzichten. Aktuell wählen sie keine dieser Optionen. Im Gegenteil: Die Banken nutzen aktuell den Anstieg der Zinsen aus, um ihre Gewinne zu steigern.

### Fehlt der Wettbewerb?

Falls Wettbewerb herrscht, dürften die Margen der Banken eigentlich nicht stark ansteigen. Warum gibt es keine Bank, die mit günstigeren Hypothekarkrediten ihren Marktanteil erhöht oder mit einer höheren Verzinsung auf Sparguthaben und tieferen Gebühren Kunden anlockt? Während Fintech-Firmen gerne in die Lücke beim Sparguthaben springen, könnte der Wettbewerb im Hypothekarmarkt zukünftig tatsächlich geringer ausfallen, da Bundesobligationen wieder positiv rentieren. Damit haben Vorsorgeeinrichtungen wieder vermehrt eine Alternative und drängen möglicherweise weniger mit günstigen Angeboten in den Hypothekarmarkt.

**Abb. 4: Die Komponenten der Marge**



Quelle: Bloomberg, SNB, Moneypark, WPuls

Die Aktivmarge hat sich zuletzt kaum verändert: die Hypothekarzinsen stiegen mit den Marktzinsen für Bundesobligationen. Die Passivmarge ist hingegen gestiegen. Während die Finanzierung am Markt deutlich teurer wurde, zahlen Banken auf Guthaben weiterhin kaum höhere Zinsen.

---

### **Rechtliche Hinweise**

Diese Publikation wurde durch WPuls AG zusammengestellt und veröffentlicht. Sie dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung, zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die hierin enthaltenen Analysen basieren auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuftem Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Der Termin- und Optionenhandel ist mit Risiken behaftet. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Wir können nicht auf Ihre persönlichen Anlageziele, finanzielle Situation und Bedürfnisse im Rahmen dieser Publikation eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor einer Investition in eines der in dieser Publikation erwähnten Produkte Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren. Dieses Dokument darf ohne vorherige Einwilligung von WPuls AG weder reproduziert noch vervielfältigt werden. WPuls AG untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieser Publikation an Dritte. WPuls AG ist nicht haftbar für jegliche Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieser Publikation resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.

### **Impressum**

Herausgegeben von: WPuls AG, Zürich  
Autoren: Adriel Jost, [adriel.jost@wpuls.ch](mailto:adriel.jost@wpuls.ch)  
Konzeption: WPuls AG, Zürich  
Gestaltung: HEUSSERBISCHOFF, Zürich.

Redaktionsschluss: 4. April 2022