

Systemrisiko aus dem Hypothekargeschäft

UFSP FinReg Jahrestagung 2014

Yves Mauchle

2. Juni 2014

Universität Zürich, KOL-G-201



Anreizproblematik der
Fenstersteuer (1748-1798):
Zugemauerte Fenster in
Edinburgh, Schottland.

Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

1. Schweizerische Regionalbankenkrise (1991-1996)

1.1 Entwicklung

1.2 Folgen

1.3 Gemeinsamkeiten historischer Hypothekenkrisen

2. Systemisches Risiko einer Hypothekenkrise

3. Aktuelles zum Schweizer Hypothekargeschäft

3.1 Entwicklung

3.2 Regulierung

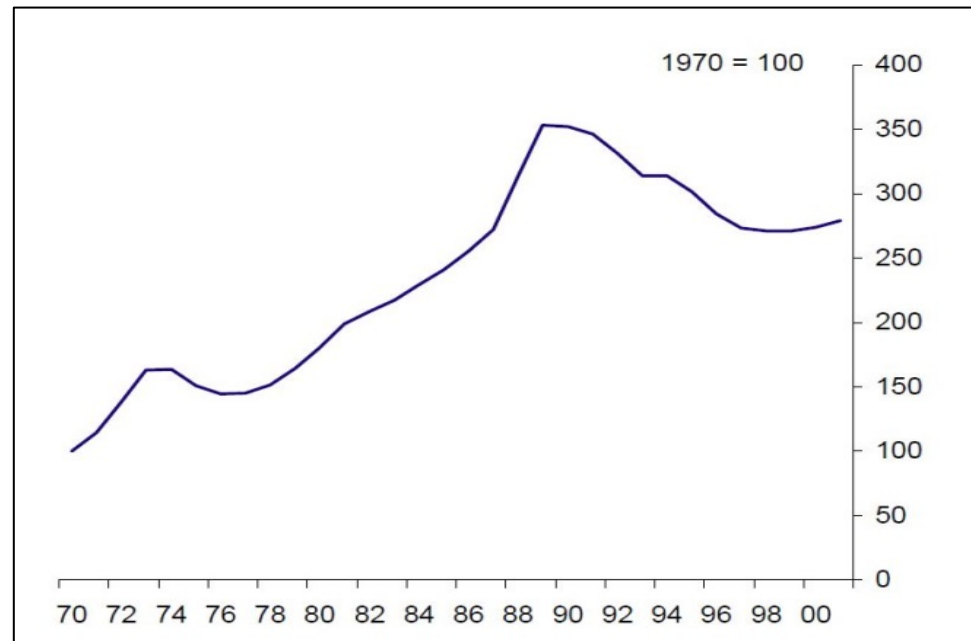
3.3 Fiskalische Anreize

3.4 Verbriefung

4. Schlussbemerkungen

1.1 Entwicklung des Immobilien- und Hypothekarmarkts

- Verdoppelung der Immobilienpreise
- Geldmengenüberschuss, niedrige Zinsen
- Freizügige Hypothekenvergabe
- Zinserhöhung leitete Hypothekenkrise ein



Preisindex Einfamilienhäuser.

Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

Quelle: Basel Committee on Banking Supervision (2004), 44.

Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

1.2 Folgen für die Finanzbranche

- Bankenbilanzen unter Druck
 - *Aktivseite*: Kreditausfälle
 - *Passivseite*: Schwierigkeiten bei Refinanzierung
- Abschreibungen von Krediten im Umfang von CHF 42 Mia.; davon Grossbanken CHF 30 Mia., jedoch genügend diversifiziert
- Kantonal- und Regionalbanken mit Problemen; Auflösung der *Spar + Leihkasse Thun*
- Drohende Vertrauenskrise, Einschreiten der EBK zur Bereinigung des Regionalbankensektors

Basel Committee on
Banking Supervision (2004), 47.

1.3 Gemeinsamkeiten historischer Hypothekenkrisen

Schweiz (1991-1996), Japan (1990-2002),
USA («Subprime», 2007-2009)

- Steigende Immobilienpreise in Tiefzinsphase
 - Freizügige Kreditvergabe verstärkt Aufschwung
 - Zinserhöhung, Zerfall der Immobilienpreise (hohe Zinssensitivität von Immobilien)
 - Kreditausfälle, Bankenkrise, Konjunkturabschwung
- Exzessive Kreditvergabe erhöht Zyklizität
- Anfälligkeit des Bankensystems nach Kreditexpansion

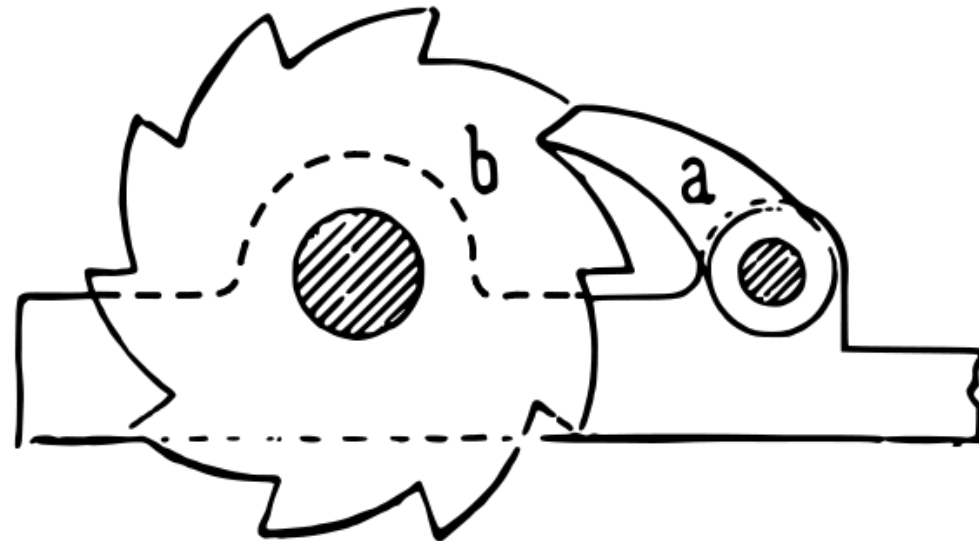
Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

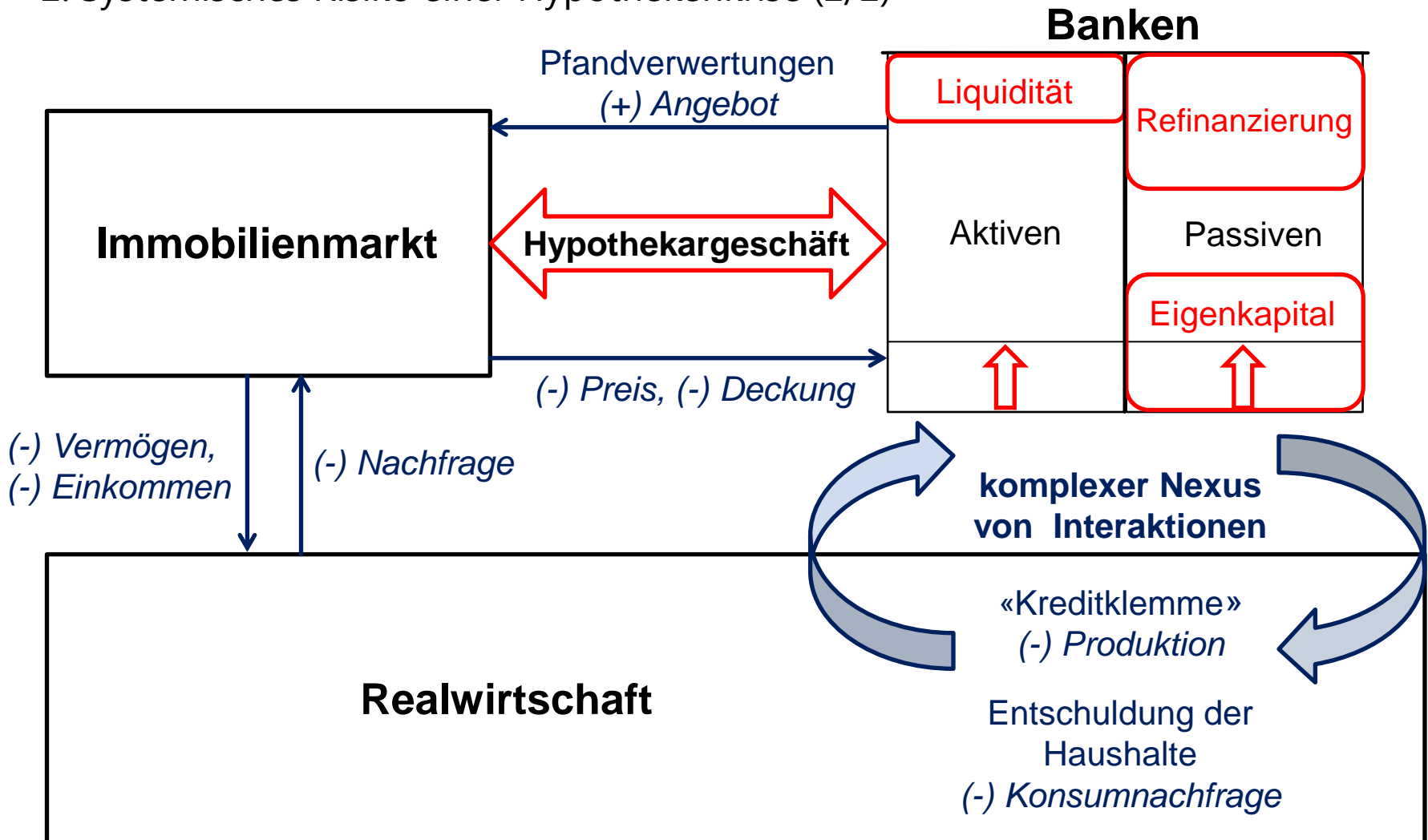
2. Systemisches Risiko einer Hypothekenkrise (1/2)

Sperrklinkeneffekt («*ratchet effect*»):

- Steigende Immobilienpreisen/tiefe Zinsen:
Haushalte verschulden sich stärker
- Sinkende Immobilienpreise/höhere Zinsen:
Haushalte können Leverage nicht mehr rückgängig
machen, da Eigenheim illiquid und unteilbar

➤ Quelle systemischen Risikos

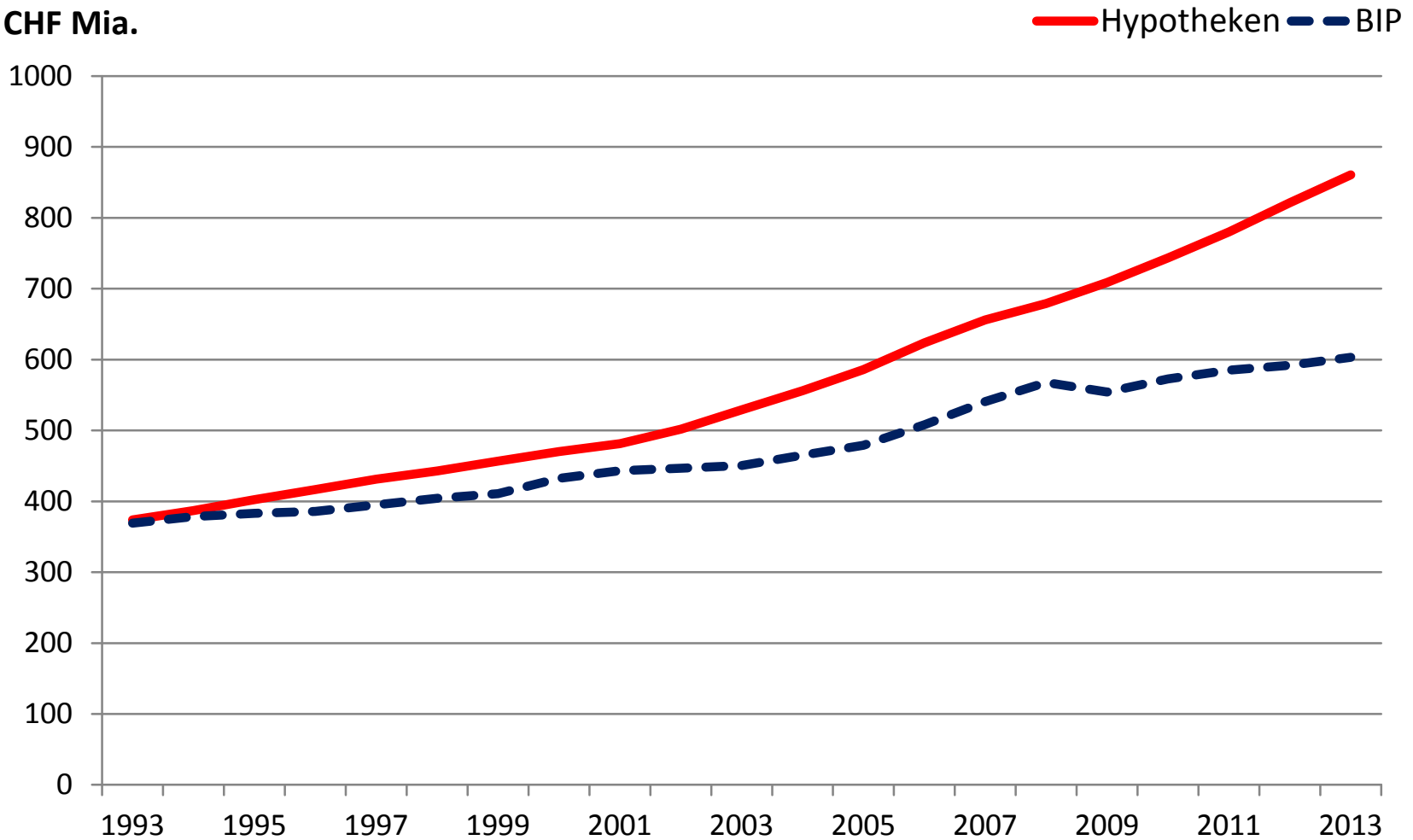
2. Systemisches Risiko einer Hypothekenkrise (2/2)



Eigene Darstellung.

3.1 Aktuelle Entwicklung (1/2)

CHF Mia.



Eigene Darstellung; Daten SNB (inländische Hypothekarkredite) und SECO (BIP).

3.1 Aktuelle Entwicklung (2/2)

Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

- SNB/FINMA:
 - «Ungleichgewichte» am Hypothekarmarkt
 - Banken seien gegenüber Kombination von Zerfall der Immobilienpreise und steigenden Zinsen zu stark exponiert
- Umfrage der SNB zu Neuvergaben von Hypotheken:
 - ca. 20% mit Belehnungsgrad >80%
 - Tragbarkeitsregel, dass kalkulatorische Kosten max. 35% des Haushaltseinkommens ausmachen...
 - bei ca. 15% für Zins von >3% überschritten
 - bei ca. 40% für Zins von >5% überschritten

Quelle: SNB (2013).

3.2 Regulierung

Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

- Aktivierung und Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers
- Standesregeln der Banken (SBVg-Richtlinien, von FINMA als Mindeststandard anerkannt):
 - *qualitativ*: bankinterne Richtlinien/Prozesse, «exceptions to policy» möglich
 - *quantitativ* (seit 2012): Amortisation auf $\frac{2}{3}$ des Belehnungswerts innert 20 Jahren, 10% «hartes» Eigenkapital
- FINMA erwägt zusätzliche nachfrageseitige Massnahmen; mögliche Ansätze:
 - Belehnungsgrenzen
 - Tragbarkeitslimiten
 - Verschärfte Amortisationsregeln

Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

3.3 Fiskalische Anreize

- Hypothekarzinsen abzugsfähig: Anreiz gegen Amortisation
 - Leverage ist Gegenteil einer Versicherung: insbesondere Gefahr von Tragbarkeitslücken im Altersruhestand
 - Einerseits Anreize für Verschuldung, andererseits Massnahmen zur Bekämpfung des Kreditvolumens
 - Schuldzinsabzug hängt politisch mit Eigenmietwert zusammen; System umstritten, Reformen aber bislang verworfen
- Möglicher Lösungsansatz: degressiver/plafonierter Schuldzinsabzug (ggf. mit ausgleichender Reduktion des Eigenmietwerts)

3.4 Verbriefung von Hypothekarkrediten

Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

- Nach «Subprime»-Krise wurden Produkte wie *mortgage-backed securities* (MBS) stigmatisiert
- In Krise nicht bewertbar/illiquid, Zusammenbruch auch des Interbankencreditmarkts (Gegenparteirisiko)
- CH: Liquiditätstransfer mit Pfandbriefen, d.h. verbrieften Hypotheken
- Unterschied:
 - Verbriefungsbank (*originator*) bei MBS nicht haftbar («*originate to distribute*») – Anreizproblem
 - bei Pfandbriefen bleibt Risiko auf Bankenbilanz («*skin in the game*»!)
- Aktuelle Situation: Regulatoren begrüßen Wiederaufkommen der Verbriefung, aber mit Grundregel «*skin in the game*»

4. Schlussbemerkungen

- Konsumkreditgesetz mit hoher Regelungsdichte, um Überschuldung der Haushalte zu verhindern...
- ...währendem Hypothekenvergabe äusserst liberal geregelt ist
- Vorbezug 2. Säule: Immobilien werden traditionell als sichere Anlageklasse wahrgenommen...
- ...Krisen seit den 1990er-Jahren haben anderes gezeigt – Sicherheit der Altersvorsorge?
- Öffentliche Debatte auf jeden Fall begrüssenswert: Sie trägt dazu bei, dass vermehrt über Tragbarkeit/ Zinsanstieg reflektiert wird

Agenda

- 1 Regionalbankenkrise
- 2 Systemrisiko
- 3 Aktuelle Themen
- 4 Schlussbemerkungen

Q u e l l e n

Basel Committee on Banking Supervision, Bank Failures in Mature Economies, Bank for International Settlements (BIS) Working Paper No. 13, Basel, April 2004.

KHANDANI AMIR E./LO ANDREW W./MERTON ROBERT C., Systemic risk and the refinancing ratchet effect, Journal of Financial Economics 108 (2013), 29–45.

Schweizerische Nationalbank (SNB), Bericht zur Finanzmarktstabilität 2013, Zürich, August 2013.