

UNIVERSITÄT ZÜRICH

Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät

Institut für Banking und Finance

Masterarbeit

Entwicklung der schweizerischen Hypothekarkredite im Vergleich zur Immobilienpreisentwicklung und anderen Tragbarkeitsindizes

Autorin:

Linda Prochazkova

Executive Summary

Das Hypothekarvolumen steigt stetig und im Jahr 2014 hat es sogar die 900 Milliarden Franken-Marke überschritten, wovon 75 Prozent an private Haushalte vergeben wurde. Es wird befürchtet, dass dieser hohe Verschuldungsgrad sowohl die individuellen Kreditnehmer, als auch die Schweizer Wirtschaft zum Schwanken bringen könnte. Um dem steigenden Hypothekarvolumen entgegenzuwirken, wurden in den Jahren 2013 und 2014 verschiedene Gesetzesänderungen eingeführt, mit dem Ziel, mehr Sicherheit im Hypothekargeschäft zu schaffen und die Attraktivität der Hypothekarfinanzierung zu dämpfen. Da diese Verschärfungen relativ neu sind, konnten deren Auswirkungen noch nicht beobachtet werden. In der vorliegenden Arbeit wurde untersucht, ob die Entwicklung des Hypothekarvolumens tatsächlich die Volkswirtschaft bedroht, oder ob es der Entwicklung der anderen volkswirtschaftlichen Faktoren entspricht, von denen das Hypothekarvolumen angetrieben wird. Um dies feststellen zu können, wurden zunächst die potenziellen Einflussgrössen des Hypothekarvolumens untersucht. Anhand der historischen Daten konnte beobachtet werden, dass die Immobilienpreise eine positive Beziehung mit dem Hypothekarvolumen haben. Lediglich während der Immobilienkrise der 90er Jahre, konnte die Beziehung der beiden Faktoren nicht eindeutig bestimmt werden. Einerseits führt der Anstieg der Immobilienpreise zu steigenden Hypothekartransaktionen. Andererseits wirkt sich das Hypothekarvolumen über ein besseres Hypothekarangebot positiv auf die Immobilienpreise aus. Die Zinsen, die für die Kosten einer Hypothek massgebend sind, haben einen negativen Einfluss auf das Hypothekarvolumen. Das Einkommen wirkt sich wiederum positiv auf das Hypothekargeschäft aus. Im Weiteren wurde vermutet, dass sich auch die steigende Anzahl der Einwohner der Schweiz positiv auf die Hypothekarnachfrage und somit auch auf das Hypothekarvolumen auswirkt. In den letzten Jahren hat sich auch der Wettbewerb zwischen den Hypothekaranbietern verschärft. Neben den klassischen Hypothekaranbietern, den Banken, bieten heutzutage auch Versicherungen, Pensionskassen und diverse Online-Unternehmen eine Hypothekarfinanzierung an. Das Ausmass des Wettbewerbs kann jedoch nicht eindeutig quantifiziert werden. Um diese Annahmen zu der Beziehung zwischen dem Hypothekarvolumen und den einzelnen Einflussfaktoren zu bestätigen, wurden zehn unterschiedliche lineare Regressionen durchgeführt, wovon das plausibelste Regressionsmodell für weitere Analyse bestimmt wurde. Mithilfe der Regression konnte bestätigt werden, dass die Immobilienpreise und das Einkommen das Hypothekarvolumen tatsächlich positiv beeinflussen, während die Zinsen einen negativen Einfluss haben. Im Weiteren hat die Regression entgegen der Erwartungen für das Bevölkerungswachstum einen

negativen Koeffizienten ermittelt. Die Bevölkerung der Schweiz wächst von Jahr zu Jahr, wobei der grösste Anteil am Wachstum der Zuwanderung anzurechnen ist. Die Nachfrage an Hypothekarfinanzierung wird jedoch eher von der inländischen Bevölkerung angetrieben, womit der negative Einfluss des Bevölkerungswachstums auf das Wachstum des Hypothekarvolumens zu erklären ist. Anhand der Koeffizienten der Regression konnte ermittelt werden, dass das Wachstum der Immobilienpreise den kleinsten Einfluss auf das Wachstum der Hypothekarvolumen hat, gefolgt von dem Wachstum des verfügbaren Einkommens, den variablen Zinssätzen und dem Bevölkerungswachstum. Mittels dieser Analyse können Stressszenarios ausgearbeitet werden, die die Entwicklung des Hypothekarvolumens im Fall eines Schocks bestimmen. Anhand der Ergebnisse der Stressszenarios können Handlungsstrategien vorbereitet werden, die nach einem solchen Schock anzuwenden sind, um eine Wirtschaftskrise zu verhindern. Die momentan befürchteten Schockszenarios sind der plötzliche Zinsanstieg, ein Rückgang der Immobilienpreise und ein Einkommensschock, der durch eine Erhöhung der Arbeitslosenquote verursacht werden könnte. Neben den Zukunftsprognosen können die analysierten Daten auch dazu verwendet werden, um einen Tragbarkeitsindex zu entwickeln. Dieser macht eine Aussage dazu, ob sich das Hypothekarvolumen im Einklang mit den Einflussfaktoren entwickelt oder ob sich eine Blase im Hypothekarmarkt bildet. Ein solcher Index wird ähnlich wie der UBS Swiss Real Estate Bubble Index und der IAZI Temperature Index aufgebaut mit verschiedenen Subindizes, die unter anderem den Grad der Verschuldung, die Entwicklung der Kaufpreise im Verhältnis zur Entwicklung der Mietpreise, die Risikobereitschaft der Banken und die Entwicklung der Hypothekarkosten im Vergleich zur Einkommensentwicklung analysieren. Die Höhe des derzeitigen Hypothekarvolumens deuten an, dass sich der Hypothekarmarkt tatsächlich in der Risikostufe befindet. Es ist aber eine Verbesserung zu erwarten. Erstens kann eine Abschwächung des Höhenflugs der Immobilienpreise beobachtet werden. Zweitens erwartet man in der nahen Zukunft keinen Zinsanstieg und somit auch keinen Zinsschock, denn das Ziel ist, den Schweizer Franken weiterhin abzuschwächen. Im Weiteren ist zu erwarten, dass der Effekt der Gesetzesänderungen im Hypothekarmarkt in der nahen Zukunft beobachtbar sein wird. Dies ermöglicht einen positiven Zukunftsausblick und lässt vermuten, dass sich der steigende Trend des Hypothekarvolumens beruhigen wird.