

Negativ nervt

Frustrierte Sparer, desorientierte Banker: Die **Negativzinsen** schütteln den Schweizer Finanzplatz durch. Gute Karten haben jetzt die Versicherer – und die Tresorbauer.

ERIK NOLMANS TEXT / MITARBEIT: ERICH GERBL



**Überstunden in der Finanzbranche:
Der Negativzins-Entscheid der National-
bank hat Anlageberater und Vermögens-
verwalter auf dem falschen Fuss erwischt.**

Ein quadratförmiges Stück Rasen mit einem Spaten vorsichtig ausstechen. Ein 50 Zentimeter tiefes Loch graben. Das in Folie luftdicht verschweisste Geld in einer Kiste aus nichtrostendem Edelstahl versenken. Zum Schluss den Rasen wieder aufsetzen. Giessen nicht vergessen. Solche Tipps zur Geldaufbewahrung kursieren im Internet auf Geldanlageseiten – und erfreuen sich seit dem 15. Januar steigender Beliebtheit.

Das war der Tag, an dem Nationalbank-Präsident Thomas Jordan nicht nur den Mindestkurs zum Euro aufhob, sondern gleich auch noch die Negativzinsen auf $-0,75$ Prozent in die Höhe schraubte. Und damit eine Zeitenwende einleitete, die Gesellschaftstheoretiker gerne als «Umwertung aller Werte» bezeichnen: den Aufbruch in eine gänzlich neue Welt, in der die alten Regeln nicht mehr gelten und die bisherigen Erfahrungen nicht mehr weiterhelfen.

Die Angst der Sparbanken. Jahrzehntlang war klar: Wer Geld hat und es der Bank zur Verfügung stellt, bekommt dafür einen Zins, je nach wirtschaftlicher Grosswetterlage mal mehr oder mal weniger. Doch seit Mitte Januar prasselt Verwirrliches, ja Widersprüchliches auf den Sparer und Anleger ein. Die Banken verrechnen Negativzinsen, allerdings nicht für alle. Wieso nicht und wo liegt die Grenze? Mit der forcierten Zinssenkung müssten doch auch die Hypozinsen weiter fallen – tun sie aber nicht, sondern steigen im Gegenteil an. Wieso? Mit Negativzinsen könnte sich der Staat gratis verschulden und grosse Infrastrukturprogramme zu Nullkosten lancieren. Tut er aber nicht. Wieso nicht?

Noch ist der Kleinkunde bei allen Schweizer Banken von Negativzinsen verschont geblieben. Belastet wurden bisher die Firmenkunden und die institutionellen Anleger sowie die sehr be- ▶

Foto: Bruno Arnold / Freshfocus

Unternehmen Negativzinsen

► tuchte Privatklientel. Allerdings ist für Kleinsparer die gegenwärtige Verzinsung dermassen niedrig (siehe Tabelle auf Seite 44), dass – rechnet man auch noch die Gebühren für die Kontoführung und Kommissionen ein –, auch für sie Sparen unter dem Strich Geld kostet.

Vor der Einführung von Negativzinsen auf breiter Basis haben die Banken eine Höllenangst. Spargelder sind die Basis für die Refinanzierung, Strafzinsen auf dem Sparbüchlein wären eine psychologische Keule und würden viele Kunden dazu bringen, ihr Geld von der Bank zu holen – für die Geldverwalter ein Schreckensszenario. Allerdings sind die Banken auch technisch auf die neue Welt der Negativzinsen wenig vorbereitet – die Informatiksysteme sehen diesen Fall gar nicht vor. Deklariert werden müssen die Kosten als aktive Gebühr, die Credit Suisse etwa nennt sie für ihre Firmenkunden «Guthabenkommission».

Geforderte Berater. Auch die Berater müssen sich auf eine neue Welt einstellen. Negativzinsen bedeuten nämlich, dass es keine risikofreien Anlagen mehr gibt. Wer kein Geld verlieren will, muss investieren – etwa in risikobehaftete Anlagen wie Aktien. Viele konservativ agierende Kunden sehen sich zum ersten Mal in ihrem Leben in so einer Situation. Negativzinsen gab es in der Schweiz zuletzt 1978, und auch dies nur für Ausländer, die ihr Geld in der Schweiz anlegen wollten. «Die aktuelle Lage ist anspruchsvoll und gibt der Zürcher Kantonalbank viel Beratungsarbeit in allen Bereichen», so die ZKB in einer schriftlichen Antwort auf die Frage der BILANZ, wie stark die Kunden das Negativumfeld beschäftigt.



Der Tresorkönig

Werner Gubser, Chef des Tresorbauunternehmens Dianit: «Noch nie habe ich einen derart starken Nachfrageschub in so kurzer Zeit erlebt.»

Selbst an die grossen Player, die schon manche Wirren zu gewärtigen hatten, stellt die neue Situation einige Herausforderungen. Laut Barend Fruithof, Leiter Firmenkunden der Credit Suisse, hat sich die Kadenz der Lagebesprechungen in

seinem Bereich in den Tagen nach dem SNB-Entscheid stark erhöht – statt wöchentlich fand täglich ein Call statt, damit sein Team adäquat auf die Fragen der Kunden und das neue Risikoprofil reagieren konnte: «Der Beratungsbedarf ist

Die Verlierer

Für Sparer jeden Alters bringt die Geldanlage auf Konten kaum noch einen Vermögenszuwachs – und für Hypothekenschuldner steigen die realen Kosten.



DIE ALTERSSPARER

Die Pensionskassen finden im Tiefzinsumfeld kaum noch rentable Anlagemöglichkeiten für ihre Gelder. Wer aufs Alter spart, kann sein Vermögen mit gängigen Vorsorgeprodukten kaum noch vermehren: Der Durchschnittszins für 3a-Konten ist teilweise deutlich unter ein Prozent gesunken.



Der Bankier

Barend Fruithof, Leiter Firmenkunden der Credit Suisse: «Der Beratungsbedarf ist nach dem 15. Januar erheblich gestiegen.»

nach dem 15. Januar erheblich gestiegen», bestätigt Fruithof. Inwieweit grossen Firmenkunden und institutionellen Anlegern Negativzinsen belastet werden, hänge vom Einzelfall ab, «die Kunden werden diesbezüglich individuell infor-

miert». Ein wichtiges Thema sei, wie stark kurzfristiges Geld, das von Negativzinsen belastet sei, auf längerfristige Anlagen umgeschichtet werden könne. Diese können bankintern für die Refinanzierung langfristiger Verpflichtungen eingesetzt

werden – und die Kunden können so Minuszinsen reduzieren.

Auch bei den Privatbanken wird das Thema mühselig im Einzelfall mit den Kunden angeschaut. Bei Pictet werden bei institutionellen Kunden für Bareinlagen über einer Million Franken Negativzinsen verlangt, bei Lombard Odier sind Kunden ab einem Vermögen von 100 000 Franken betroffen. Beide Banken betonen, dass man Strafzinsen nach Möglichkeit verhindern wolle – indem man den Kunden zu aktivem Anlegen rät. Bei Lombard Odier seien nur wenige Kunden betroffen, da von der Bank gemagte Mandate von Negativzinsen ausgenommen seien, so eine Banksprecherin.

Bei einer Million bedeuten die derzeit gültigen Negativzinsen von –0,75 Prozent eine Belastung von 7500 Franken pro Jahr. Kein Wunder, suchen viele Kunden nach billigeren Möglichkeiten für die Lagerung von Geld. Sprunghaft zugenommen hat der Trend, sein Geld bar abzuheben und zu Hause zu lagern. Laut Werner Gubser, Chef des Tresorbau-Unternehmens Dianit aus Bubikon ZH, hat die Nachfrage nach seinen Tresoren seit Januar um über 50 Prozent zugenommen und zu Lieferengpässen geführt. Seit 1969 sei das Familienunternehmen im Bereich Wertschutz tätig, doch «noch nie habe ich einen derart starken Nachfrageschub in so kurzer Zeit erlebt». Ein sicherer Safe der Klasse 3 – bis 100 000 Franken Bargeld – sei schon für rund 3000 Franken zu haben, rund 500 Franken kommen für den Einbau zu Hause dazu.

Dabei sind es nicht nur Privatkunden, welche die neue Lust am Bargeld entdeckt haben. Die Nachrichtensendung «10 vor 10» berichtete jüngst von einer Pensionskasse, die schon bald einen ►



HAUSBESITZER

Trotz Negativzinsen sind die Preise für Hypotheken sogar noch angestiegen – die Banken überwälzen ihre teuren Refinanzierungskosten einfach auf die Kunden. Zudem lässt die drohende Deflation den Gesamtwert der Schulden real ansteigen.



SPARER

Grosskunden bezahlen bereits fürs Sparen, der Kleinkunde bekommt noch mickrige 0,05 oder 0,1 Prozent – und zahlt happige Kontoführungsgebühren. Wer nicht verlieren will, muss in Risikoanlagen wie Aktien investieren – für viele Neuland.

Unternehmen Negativzinsen

► mehrstelligen Millionenbetrag in bar lagern will. Spezialisten für derlei Dienstleistungen ist die Firma Swiss Gold Safe in Altdorf UR, die an verschiedenen Standorten Lagerplätze anbietet, etwa in privaten Hochsicherheitsanlagen in den Bergen oder im Zollfreilager. Es habe Anfragen von institutionellen Kunden gegeben, bestätigt Pressesprecher Ludwig Karl. Man habe schon vor dem SNB-Entscheid Bargeldlagerungen offeriert, doch habe vor allem die Lagerung von Gold und anderen Edelmetallen im Vordergrund gestanden. Nun sei die Nachfrage nach der Lagerung von grossen Bargeldbeträgen sprunghaft angestiegen, sagt Karl.

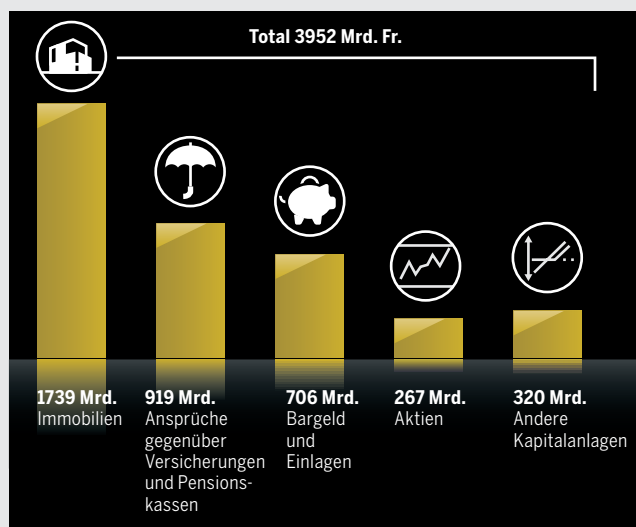
38 Millionen «Ameisen». Kleinere Beträge können auch gut in einem Schliessfach bei der Bank gelagert werden. Die Schliessfachabteilungen der meisten Banken sind nur zwischen 60 und 80 Prozent ausgelastet, auch wenn die Nachfrage stetig steigt. Mit Gebühren von rund 60 bis 120 Franken im Jahr für ein kleines Fach ist dies zudem eine günstige Alternative. Laut Kundenberatern von Privatbanken ist es weder aus steuerlichen Gründen noch aus Sicht der Geldwäscherei verboten, sein Geld ins Schliessfach zu legen. Wichtig sei aber, dass man das Geldvermögen weiter deklariere und zudem die Quittung be-



Der Versicherer

Paul Weibel, Leiter Privatkunden Swiss Life: «Mit den jüngsten Negativzinsen haben die Garantien von Lebensversicherungen für den Kunden noch an Wert gewonnen.»

Das Vermögen der Schweizer



Quelle: SNB

Kaum noch Zinsen für Sparer

Sparkonto Erwachsene*		Säule-3a-Konto*	
Anbieter	Zinssatz in %	Anbieter	Zinssatz in %
Bank Coop	0,200	Bank Coop	1,350
PostFinance	0,150	PostFinance	1,125
Migros Bank	0,100	Credit Suisse	1,125
Berner Kantonalbank	0,100	Berner Kantonalbank	1,000
Raiffeisen	0,100	Migros Bank	1,000
Credit Suisse	0,050	Raiffeisen	0,875
Zürcher Kantonalbank	0,050	UBS	0,700
Banque Cantonale Vaudoise	0,025	Banque Cantonale Vaudoise	0,700
UBS	0,025	Zürcher Kantonalbank	0,500
Cembra Money Bank	0,010		

* Laufzeit 3 Jahre. Per 13.2.2015

* Zinssatz für durchschnittliches Sparkonto. Je nach Rückzugsbedingungen unterschiedliche Zinssätze. Per 13.2.2015. Quelle: Moneyland

halte, sonst könne man das Geld später nicht wieder aufs Konto einzahlen. Schweizer Tausendernoten – im Volksmund «Ameisen» genannt – sind denn auch derzeit heiss begehrt. Eine Rekordsumme von 38 Millionen Stück ist im Umlauf – vor zehn Jahren waren es rund halb so viele. Für den Tresor oder das Schliessfach eignen sie sich gut: Ein Stapel von einer Million in Tausendernoten ist nur wenige Zentimeter hoch.

Viele Banken stellen fest, dass Grosskunden, deren Guthaben bei anderen Banken mit Negativzinsen bestraft werden, begonnen haben, Gelder umzuschichten. «Wichtig ist für uns, dass diese Zuflüsse von aussen nicht dazu führen, dass wir gezwungen sind, unsere Grosskunden mit Negativzins zu penalisieren», schreibt etwa die Luzerner Kantonalbank.

Im branchenweiten Schwarzpeterpiel hat die Nationalbank die Karten von Tag eins an stark ungleich verteilt. Bei der Nationalbank, wo die Banken ihre Liquidität parkieren, gelten erst ab einem gewissen Mindestbetrag Strafzinsen. Dieser beträgt ein Mehrfaches der jeweiligen gesetzlichen Mindestreserven der Bank, die bei den risikoreicheren Grossbanken deutlich höher sind als bei Vermögensverwaltungsbanken. Daher haben UBS oder CS viel höhere Freigrenzen als etwa Pictet oder Lombard Odier, ein Faktum, das der Vereinigung

Schweizer Privatbanken sauer aufstösst: «Die Negativzinsen verzerren den Wettbewerb, weil nicht alle gleich betroffen sind», so Verbandspräsident Christoph Gloor. Absurderweise würden just risikoarme Institute stärker belastet.

Das Negativzins-Regime trifft nicht alle Finanzinstitute mit gleicher Härte.

Generell betreibt die Nationalbank mit ihrem Entscheid auch Strukturpolitik: Es gibt Gewinner und Verlierer.

Verlierer in einer Welt der Negativzinsen sind nebst den Sparern auch die Pensionäre, deren Anlagen sich kaum noch lohnen und die auf sinkende Referenzzinssätze blicken. Der Durchschnittszins für 3a-Konten ist teilweise bereits deutlich unter ein Prozent gefallen (siehe Tabelle auf Seite 44). Anleger, die sich mit solch niedrigen Zinsen nicht abpeisen lassen wollen und bereit sind, mehr Risiken einzugehen, können ihr Säule-3a-Guthaben in Exchange Traded Funds (ETF) investie-

ren. Solche Lösungen werden etwa vom VZ VermögensZentrum angeboten.

Die Chance, über Aktieninvestments von den Verlierern zu den Gewinnern zu wechseln, verbessert sich mit Dividendenwerten. Deren Anziehungskraft wird von Negativzinsen nur noch verstärkt.

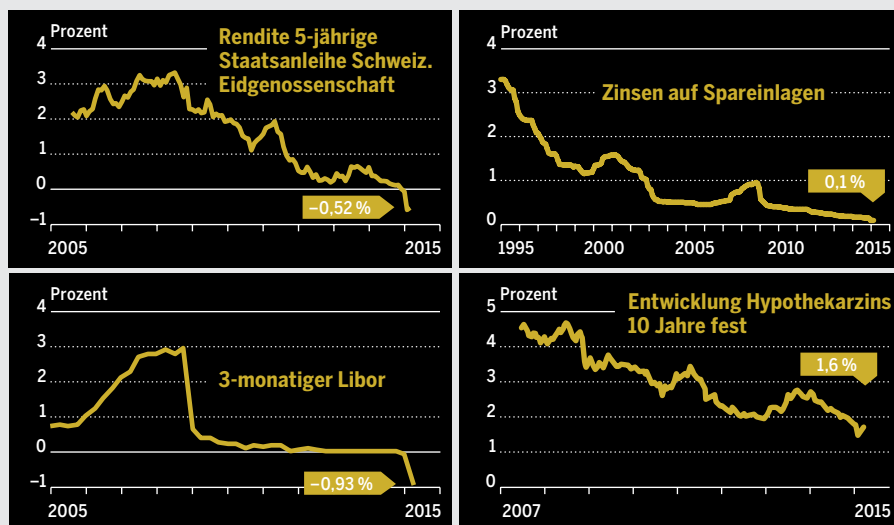
Weiter verzerrt wird der Wettbewerb durch eine Reihe eher willkürlicher Bestimmungen, welche die Nationalbank mit ihrem Negativzinsentscheid verknüpft hat. So ist etwa die Pensionskasse des Bundes von den Negativzinsen befreit, andere grosse Pensionskassen wie jene der staatlichen Unfallversicherung Suva aber nicht. Eine dringliche Anfrage, auch andere Pensionskassen zu befreien, hat SNB-Präsident Jordan in einem Radiointerview trocken abgeschmettert: Die Negativzinsen wirkten nur, wenn es keine Möglichkeit der Umgehung gebe.

Versicherer vs. Banken. Auch in der Finanzbranche gibt es Profiteure und Leidtragende. Jetzt lautet das Motto: Eigene Stärken herausheben und sich gegen andere neu positionieren.

So pushen die Versicherungen ihre Produkte mit dem Hinweis, sie würden derzeit werthaltigere Garantien bieten als die Sparprodukte der Banken. Paul Weibel, Leiter des Geschäftsbereichs Privatkunden von Swiss Life, weist darauf hin, dass heute 90 Prozent der Pro- ▶

Foto: Caspar Martig

Zinsen im freien Fall



Quelle: Bloomberg, SNB, Bloomberg, Comparis

Hypothesen: Versicherer voran

Festhypothekenzins in Prozent

Anbieter	Laufzeit	
	5 Jahre	10 Jahre
Swiss Life	1,20	1,20
Zurich	-1	1,20
Homegate ²	0,81	1,37
Axa Winterthur ³	1,20	1,40
Migros Bank	1,10	1,64
PostFinance	1,10	1,65
Raiffeisen	1,20	1,70
Zürcher Kantonalbank	1,15	1,75
Credit Suisse	1,30	1,98
UBS ⁴	-	-

¹ 6 Jahre: 1.16%. ² Bis 1.2 Millionen Franken. ³ Ab 666 000 Franken. ⁴ Publiziert keine Richtsätze.
Quelle: Firmenangaben

Unternehmen Negativzinsen

► dukte im Lebensversicherungsgeschäft von Swiss Life Garantien beinhalten. «Das ist bei Negativzinsen natürlich sehr attraktiv», sagt Weibel. Weil die Tiefzinspolitik schon seit Jahren bestehe, habe sich die Versicherung mit ihrer Produktpalette bereits seit 2011 stark auf neuartige Garantiemodelle ausgerichtet. «Mit den jüngsten Negativzinsen haben die Garantien von Lebensversicherungen für den Kunden noch an Wert gewonnen», betont Weibel.

Neue Marktchancen bieten sich den Versicherern auch bei den Hypotheken, weil derzeit eine stärkere Nachfrage nach langfristigen Hypotheken zu beobachten ist – dort sind die Versicherer besonders stark. Swiss Life hat etwa eine Festhypothek mit 25-jähriger Laufzeit im Programm – Zinssatz 1,97 Prozent. Für Versicherer sind Hypotheken eine solide Anlage, um ihre ebenfalls langfristig ausgerichteten Prämieinnahmen anzulegen. So sind die Hedging-Kosten für langfristige Hypotheken tendenziell geringer als bei Banken. Das erlaubt Spielraum bei den Margen. «Die

Preise sind derzeit extrem dynamisch», sagt Swiss-Life-Mann Weibel.

Der Effekt trägt zusätzlich zum Preiswettbewerb bei, der derzeit auf dem Hypothekenmarkt herrscht. Wer geglaubt hatte, Negativzinsen würden auf breiter Front einen Rückgang der Kosten für die Wohnbaufinanzierung bedeuten, der sah sich getäuscht. Nach einem ersten kurzen Rückgang unmittelbar nach der Bekanntgabe der Nationalbank sind die Ansätze wieder in die Höhe geschossen – und heute vielfach sogar höher als vor dem Entscheid. In eine klare Richtung geht der Markt aber nicht. So sind die Konditionen für fünf- oder zehnjährige Hypos denn auch derzeit sehr unterschiedlich (siehe Tabellen auf Seite 45).

Grund für das wirre Hin und Her ist die völlig neue Refinanzierungssituation, die sich mit den Negativzinsen für die Hypothekenanbieter ergibt. Als Basis für die Refinanzierung dient der sogenannte Swap-Satz, der anzeigt, zu welchen Kosten die Banken ihre Zinseinnahmen gegen Zinsrisiken absichern können. So sichern die Banken ihre Ausleihungen ab,

indem sie zum Swap-Satz ihre festen Einnahmen in variable umtauschen. Doch in der neuen Welt der Minuszinsen zahlt die Bank doppelt: einmal den Swap-Satz und dann die Kosten für den Libor-Zins, der derzeit ja im kurzfristigen Bereich deutlich im Minus liegt. In den ersten Tagen der neuen Zinswelt waren die Systeme überfordert und rechneten die beiden Werte gegeneinander auf. Inzwischen haben die Banken reagiert und addieren die Kosten – und überwälzen den doppelten Brocken voll auf ihre Kunden.

Die Realschuld steigt. Doch die Hypothekenschuldner gehören auch aus einem anderen Blickwinkel zu den potenziellen Verlierern. Denn die Minuszinsen dürften sich dieses Jahr mit einer Deflation mischen – Gift für Hausbesitzer. Das Forschungsunternehmen BAK Basel geht davon aus, dass Güter in der Schweiz Ende Jahr 1,5 Prozent billiger sein werden als heute, unter anderem wegen des sinkenden Ölpreises, aber auch wegen der Preisreduktionen, welche die Schweizer Anbieter angesichts billiger gewordener

ANZEIGE

WIE SIEHT DER GARTEN IHRER TRÄUME AUS?

Beziehen Sie hier Ihr Ticket:
www.giardina.ch/online-shop

Priority-Code:

«BILANZ-HOMES-15»

Die Abendkarten sind gültig von Mittwoch, 11.3.2015
bis Freitag, 13.3.2015, jeweils ab 17.00 Uhr

An der Giardina präsentieren die bedeutendsten Anbieter der Branche auf rund 30 000 m² neue Produkte, kreative Lösungen und kommende Trends in der Gartengestaltung. Inmitten spektakulärer Gartenbeispiele und kunstvoller Installationen finden Sie eine Fülle an Inspirationen für Ihre persönliche Blumen- und Pflanzenwelt. Profitieren Sie vom Vorzugspreis von «BILANZ homes» und beziehen Sie Ihre Abendkarte für **CHF 19 statt CHF 35**.


Giardina
Leben im Garten

Euro-Anbieter gewähren müssen. Rechnet man beispielsweise zu den Kosten einer Libor-Hypothek von rund 1,25 Prozent die Negativsteuerung von 1,5 Prozent hinzu, entspricht dies einer realen Verzinsung von fast drei Prozent – so hoch wie nie in den letzten paar Jahren.

Zudem nimmt die reale Höhe der Schuld in Zeiten einer Deflation zu. Die Inflation dagegen hat der Volksmund schon lange als sprichwörtlichen Segen erkannt: «Des Häuslebauers bester Lohn ist immer noch die Inflation.» In Zeiten der Inflation nimmt die Schuldsomme real ab. Dieser Effekt dreht sich nun für die Hausbesitzer ins Gegenteil.

Es dürfte auch die Angst vor deflationären Tendenzen sein, die den Bund zurückhält, sich nun einfach im grossen Stil zu verschulden. Jüngst hat der Bund 250 Millionen an frischem Geld aufgenommen; er bezahlt dafür für eine Laufzeit von zehn Jahren 0,011 Prozent Zins – so günstig hat sich noch nie ein Staat verschulden können. Dennoch sind Schulden auch für einen Staat in Zeiten der Deflation ein Risiko. Längerfristig rechnen

die Ökonomen und Marktteilnehmer eher wieder mit steigenden Zinsen.

Treibt das derzeitige Niveau der Negativzinsen von –0,75 Prozent schon seltene Blüten, so könnte sich die Situation noch verschärfen: dann nämlich, wenn die Nationalbank noch weiter an der Zins-

In Zeiten der Deflation sind Schulden generell ein Risiko.

schraube nach unten dreht. Die SNB habe noch Spielraum, liess SNB-Präsident Jordan im Interview mit Radio SRF wissen. Zwar gebe es eine Grenze, doch die sei mit –0,75 Prozent «sicher nicht erreicht».

Ein weiterer Zinsschnitt wäre extrem heikel. Die Schonzeit für Privat- und

Kleinkunden wäre wohl vorbei: «Ab einem Negativzins von etwa –1,5 Prozent wird es für die Banken sehr schwer, den Negativzins nicht vollständig an die Kunden weiterzugeben», sagt Davis Hall, Leiter FX von Crédit Agricole Private Banking. In so einem Fall, liessen auf Anfrage von BILANZ die meisten Banken wissen, müsse man «die Lage neu prüfen».

Die Vergangenheit zeigt, dass Negativzinsen schon früher viel zur Verunsicherung beitrugen, die geldpolitischen Probleme aber nicht wirklich lösten. Dabei schwang die Nationalbank ihre Negativkeule in den siebziger Jahren heftig, verordnete eine Kommission für alle ausländischen Frankenguthaben von über fünf Millionen bei den Banken und setzte sie auf die Rekordhöhe von zehn Prozent – pro Quartal. Damit wurden zwar die ärgsten Schwankungen gedämpft, das Problem des starken Frankens bestand aber weiter. Der Aufwertungsdruck wich erst, als die Nationalbank im Herbst 1978 eine Art neue Mindestgrenze und ein Wechselkursziel von deutlich über 80 Franken pro 100 D-Mark festlegte. ■

ANZEIGE

Wohn-Design machen wir nicht. Aber rund um Ihre Anlagen treffen Sie auch bei uns dank Expertenberatung die besseren Entscheide.

Beratungstermin vereinbaren unter www.zkb.ch/anlagen

Klar, kompetent, individuell. Wir beraten Sie mit ausgewiesener Expertise für die beste Anlagelösung. Unser Ziel ist Ihr nachhaltiger finanzieller Erfolg.

Die nahe Bank



Zürcher
Kantonalbank