



Kanton Zürich  
Volkswirtschaftsdirektion  
Standortförderung

# Finanzplatz Zürich 2011

Monitoring, Prognosen, Perspektiven bis 2020  
Eine Studie im Auftrag des Amtes für Wirtschaft und Arbeit





**Kanton Zürich  
Volkswirtschaftsdirektion  
Standortförderung**

# **Finanzplatz Zürich 2011**

**Monitoring, Prognosen, Perspektiven bis 2020  
Eine Studie im Auftrag des Amtes für Wirtschaft und Arbeit**

**Herausgeber**

Volkswirtschaftsdirektion des Kantons Zürich  
Amt für Wirtschaft und Arbeit

**Auftraggeber**

Standortförderung Kanton Zürich  
Wirtschaftsförderung Stadt Zürich

**Projektkoordination**

Danielle Spichiger  
Standortförderung Kanton Zürich  
CH-8090 Zürich  
T +41 43 259 49 86  
danielle.spichiger@vd.zh.ch

Elke Frost  
Wirtschaftsförderung Stadt Zürich  
CH-8022 Zürich  
T +41 44 412 36 54  
elke.frost@zuerich.ch

**Projektbearbeitung**

BAK Basel Economics AG  
CH-4053 Basel  
T +41 61 279 97 00  
info@bakbasel.com  
www.bakbasel.com

Prof. Dr. Urs Müller  
Michael Grass  
Claudio Segovia

**Titelbild**

iStock.com

**Produktion**

Kantonale Drucksachen- und Materialzentrale (kdmz), Zürich

**Auflage**

1350 Exemplare

**PDF-Version und Bestellung**

www.standort.zh.ch  
standort@vd.zh.ch

Zwecks besserer Lesbarkeit wird in dieser Publikation nur die männliche Form verwendet. Die weibliche Form ist selbstverständlich immer mit eingeschlossen.

**Copyright © 2011 Amt für Wirtschaft und Arbeit des Kantons Zürich**

Alle Rechte für den Nachdruck und die Vervielfältigung dieses Werkes liegen beim Amt für Wirtschaft und Arbeit des Kantons Zürich. Die Weitergabe des Berichtes oder Teile daraus an Dritte bleibt ausgeschlossen.

## Finanzplatz Zürich: Die Weichen jetzt stellen

Wir freuen uns, Ihnen die neuste Studie zum Finanzplatz Zürich präsentieren zu können. Sie beinhaltet die aktuellen Kennzahlen der Finanzindustrie der Region Zürich (Kantone Zürich, Zug, Schwyz) und skizziert den kurzfristig erwarteten Verlauf der Konjunktur. Im Spezialteil der Studie wird anhand modellierter Szenarien die längerfristige Entwicklung des Zürcher Finanzsektors bis 2020 antizipiert und deren Auswirkung auf die regionale Volkswirtschaft analysiert.

Der Finanzsektor kann zweifellos als eigentlicher Motor unserer regionalen Wirtschaft bezeichnet werden. Die Auswirkungen auf unseren Wohlstand sind beeindruckend: Im Jahr 2010 betrug der Wertschöpfungsanteil des Finanzsektors am regionalen Bruttoinlandprodukt mehr als ein Fünftel und stellt damit das wichtigste Branchenaggregat der Region dar. Zudem verdient jeder zehnte Erwerbstätige sein Brot in dieser Branche, die insgesamt einen wesentlichen Anteil zum regionalen Steuersubstrat beisteuert. Die Studie zeigt aber auch, dass künftig zwar mit weiteren Produktivitätssteigerungen gerechnet werden kann, der Bankensektor insgesamt aber eine Konsolidierung erfahren wird. Aufgrund makroökonomischer Entwicklungen wie der hohen Staatsverschuldung in der Eurozone und den USA sowie der verlangsamten Weltkonjunktur steht dem Finanzplatz Zürich aller Voraussicht nach eine Redimensionierung bezüglich Anzahl Stellen bevor. Die Aufweichung des Bankkundengeheimnisses sowie regulatorische Veränderungen verstärken diesen Trend zusätzlich.

Angesichts der Bedeutung des Finanzsektors ist es für die Zürcher Wirtschaftspolitik essenziell, sich frühzeitig mit der zukünftigen Entwicklung sowie den verschiedenen Handlungsoptionen auseinanderzusetzen. Die Weichen sind jetzt richtig zu stellen. Zusammen mit Zug und Schwyz sowie den übrigen Nachbarkantonen, die ebenfalls vom starken Zürcher Finanzsektor profitieren, gilt es, sich beim Bund für optimale Rahmenbedingungen einzusetzen. Denn die Bundespolitik prägt durch die Ausgestaltung des regulatorischen Umfelds die Zukunft des Finanzplatzes Zürich massgeblich mit.

Auf regionaler Ebene werden wir uns weiterhin für eine hohe Standortqualität einsetzen, um ein möglichst optimales Umfeld für die Finanzbranche zu schaffen. Die **Standortförderung des Kantons Zürich** leistet hierbei wichtige Dienste, etwa durch die Abteilung Unternehmensentlastung, welche dafür sorgt, dass die administrative Belastung der Unternehmen möglichst tragbar bleibt. Weiter erhöht die Standortförderung die Standortattraktivität Zürichs, indem sie ansässige und ansiedlungsinteressierte Firmen effizient durch die Verwaltung lotst. Im Rahmen des Clustermanagements stärkt sie gemeinsam mit der Stadt Zürich zukunftsweisende Wirtschaftszweige, darunter auch die Finanzbranche, indem sie die Vernetzung von Unternehmen und Institutionen entlang der Wertschöpfungskette fördert.

Zürich, im Januar 2012



Regierungsrat Ernst Stocker  
Volkswirtschaftsdirektor des Kantons Zürich



Bruno Sauter  
Leiter Amt für Wirtschaft und Arbeit

## Inhaltsverzeichnis

<b>Finanzplatz Zürich: Die Weichen jetzt stellen</b> .....	<b>3</b>
<b>Executive Summary</b> .....	<b>7</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>9</b>
1.1 Zielsetzung .....	9
1.2 Ausgangslage.....	10
1.3 Methodik.....	11
<b>TEIL I: Finanzplatzmonitor</b> .....	<b>13</b>
<b>2 Der Finanzplatz Zürich</b> .....	<b>14</b>
2.1 Eckwerte.....	14
2.2 Struktur .....	20
2.3 Akteure.....	25
2.4 Subregionen.....	29
<b>3 Der Finanzplatz als Teil der Zürcher Wirtschaft</b> .....	<b>32</b>
3.1 Branchenstruktur der Region Zürich.....	32
3.2 Bedeutung des Finanzsektors für das regionale BIP-Wachstum .....	35
3.3 Branchenproduktivität in der Region Zürich .....	36
3.4 Steueraufkommen .....	37
<b>4 Der Finanzplatz Zürich in der Schweiz</b> .....	<b>39</b>
4.1 Regionale Struktur des Finanzsektors in der Schweiz .....	39
4.2 Bedeutung Zürichs für das Wachstum des Schweizer Finanzsektors.....	41
<b>5 Der Finanzplatz Zürich in der Welt</b> .....	<b>43</b>
5.1 Bedeutung für das regionale und nationale Wertschöpfungswachstum 2010 .....	43
5.2 Performance 2000–2010 .....	45
5.3 Die Schweiz im europäischen Vergleich.....	48
<b>TEIL II: Prognosen</b> .....	<b>53</b>
<b>6 Finanzsektor Schweiz</b> .....	<b>54</b>
6.1 Überblick .....	54
6.2 Aktuelle Entwicklung.....	64
<b>7 Finanzsektor Region Zürich</b> .....	<b>79</b>
7.1 Überblick .....	79
7.2 Fazit .....	83
<b>TEIL III: Perspektiven 2020</b> .....	<b>85</b>
<b>8 Einleitung: Warum Perspektiven?</b> .....	<b>86</b>
<b>9 Basisszenario</b> .....	<b>87</b>
9.1 Ökonomische Logik .....	87
9.2 Welt .....	87
9.3 Globaler Finanzsektor .....	91
9.4 Finanzplatz Zürich .....	94
9.5 Auswirkungen .....	97
9.6 Zusammenfassung .....	102
<b>10 Alternativszenarien</b> .....	<b>105</b>
10.1 Ökonomische Logik.....	105

10.2	Volumen des Weltfinanzsektors .....	106
10.3	Marktanteil der Region Zürich.....	112
10.4	Vergleich der Szenarien .....	117
<b>11</b>	<b>Fazit .....</b>	<b>121</b>
<b>TEIL IV: Anhang .....</b>		<b>123</b>
<b>12</b>	<b>Tabellen .....</b>	<b>127</b>
12.1	Der Finanzplatz Zürich als Teil der Wirtschaft .....	127
12.2	Die Subregionen des Finanzplatzes Zürich .....	128
12.3	Der Finanzplatz Zürich im regionalen Vergleich.....	130
12.4	Der Finanzplatz Schweiz im internationalen Vergleich.....	131
<b>13</b>	<b>Methodik .....</b>	<b>134</b>
13.1	Angaben zu den Benchmarking-Regionen .....	134
13.2	Angaben zu den Benchmarking-Branchen .....	135

## Dank an die Begleitgruppe

Die Standortförderung des Kantons Zürich sowie die Wirtschaftsförderung der Stadt Zürich bedanken sich herzlich bei den folgenden Personen, welche als Expertinnen und Experten bei der Analyse der Szenarien dieser Studie (Teil III) mitgewirkt und damit einen wertvollen Beitrag geleistet haben (in alphabetischer Reihenfolge):

Anhorn Regina	Centre Alternative Investments & Risk Management, ZHAW
Brütsch Marc Alain	Head Economic Research; Swiss Life
Curti Marco	Chief Investment Officer; Zürcher Kantonalbank
Freuler Balthasar	Head Risk Model Validation ZH; Credit Suisse
Geering Dieter	Government & Industry Affairs, Switzerland; Zurich Insurance Company Ltd.
Hess Georg	Head Public Affairs; Bank Julius Bär & Co. AG
Jäggi Simon	Group Governmental Affairs, UBS AG
Leimbacher Urs	Head Public Affairs, Communication; Swiss Re
Maurer Martin	Geschäftsführer; Verband der Auslandsbanken in der Schweiz
Muhl Patrick	Senior Portfolio Manager Asset Management; Schweizerische Nationalbank
Obrist Roman	Legal and Policy Consultant / Vice President; Swiss Re
Paganoni Roberto	Chief Executive Officer und Partner; LGT Capital Partners Ltd.
Pedergnana Maurice	General Secretary; Swiss Private Equity and Corporate Finance Association
Ravara Cesare	Public Policy – Governmental Affairs; Credit Suisse
Sigrist Dieter	Sekretär; Zürcher Bankenverband
Suter Martin	Ehemals Chief Financial Officer Schweiz; Swiss Life

Disclaimer: Die Experten haben ihre jeweils persönliche Meinung eingebracht; die Verantwortung für den Inhalt dieser Studie liegt indes bei den Auftraggebern und der Projektbearbeiterin.

## Executive Summary

Die Finanzbranche erwies sich auch im Jahr 2010 als wichtigster Sektor für die Region Zürich. Allerdings scheint sich die seit Beginn der Jahrtausendwende abzeichnende **Trendwachstumsverlangsamung** weiter fortzusetzen. So konnte der Finanzplatz Zürich zwar von der überschüssigen Erholung des Jahres 2010 profitieren und ein solides Wachstum aufweisen. Dieses fiel jedoch im Vergleich zum regionalen Bruttoinlandsprodukt (BIP) nur unterdurchschnittlich aus, so dass der Finanzsektor gegenüber den anderen Branchen im Vergleich zur Periode 2000–2009 leicht an Bedeutung verlor. Im europäischen Vergleich lässt sich das Wachstum als überdurchschnittlich einordnen. Dies liegt hauptsächlich daran, dass viele europäische Finanzsektoren unter der hohen Verschuldung leiden. Dennoch deuten die Daten darauf hin, dass der Finanzplatz Zürich – und die Schweizer Finanzbranche als Ganzes – international Marktanteile verlieren wird. Die Wachstumsmärkte verlagern sich dabei immer stärker in die Schwellenländer, vornehmlich nach Asien. Sowohl der kurzfristige, konjunkturelle als auch der langfristige, strukturelle Ausblick sind damit verhalten.

In der vorliegenden Studie untersucht **BAKBASEL im Auftrag der Volkswirtschaftsdirektion des Kantons Zürich** die Bedeutung des Finanzplatzes Zürich sowohl im regionalen, nationalen als auch in einem internationalen Kontext. Dabei umfasst der «Finanzplatz Zürich» Banken, Versicherungen und sonstige Finanzdienstleistungen in den Kantonen Zürich, Schwyz und Zug. Im jährlich aufdatierten Finanzplatzmonitor werden aktuelle Eckwerte dargestellt. Im Ausblick wird die kurzfristig erwartete Konjunkturentwicklung skizziert. Im diesjährigen Spezialthema werden verschiedene Szenarien für den Zürcher Finanzsektor entworfen und ihre Auswirkungen auf die regionale Volkswirtschaft bis ins Jahr 2020 modelliert.

Der **Finanzsektor** ist seit gut 10 Jahren die **wichtigste Branche der Zürcher Wirtschaft**. Im Jahre 2010 erwirtschaftete er eine Bruttowertschöpfung von rund 30 Milliarden Franken und stellte damit rund 22 Prozent des zürcherischen Bruttoinlandsprodukts (BIP). Aufgrund der überdurchschnittlichen Arbeitsproduktivität in der Finanzbranche lag der Anteil bei den Beschäftigten mit knapp 10 Prozent deutlich tiefer, was gut 100'000 Erwerbstätigen entspricht. Sowohl der Wertschöpfungs- als auch der Beschäftigungsanteil des Finanzsektors an der regionalen Wirtschaft haben sich in den Jahren 1980 bis 2000 dank überdurchschnittlichem Wachstum stark erhöht; in den letzten zehn Jahren sind diese Anteile jedoch mehr oder weniger stabil geblieben.

Die **Aufteilung des Finanzsektors** zeigt, dass die Banken mit einem Wertschöpfungsanteil von gut der Hälfte den Finanzplatz Zürich dominieren. An zweiter Stelle stehen die Versicherungen, gefolgt von den übrigen Finanzdienstleistern (z.B. Vermögensverwalter, Hedge-Fonds, Geldbroker, Versicherungsmakler), die seit 2000 überproportional gewachsen sind und bereits 11 Prozent zur Wertschöpfung des Zürcher Finanzplatzes beitragen. Geografisch wird der Finanzplatz von den Banken und Versicherungen im Kanton Zürich dominiert. Lediglich bei den übrigen Finanzdienstleistungen sind die Kantone Zug und Schwyz mit Anteilen von 19 respektive 8 Prozent namhaft vertreten.

Der Finanzplatz Zürich ist im **internationalen Kontext** bedeutend, zählt er doch zu den Top Ten der globalen Finanzplätze. Im Vergleich mit den anderen grossen Finanzplätzen Europas fällt auf, dass der Anteil des Finanzsektors an der regionalen Wirtschaft mit 22 Prozent sehr hoch ist. Nur in Luxemburg ist er leicht höher. Umgekehrt ist der Finanzplatz Zürich mit einem im Schnitt praktisch stagnierenden Finanzsektor vergleichsweise schlecht in dieses Jahrhundert gestartet. Nur Frankfurt, das seit dem Jahr 2000 sogar einen leichten Rückgang hinnehmen musste, legte eine schlechtere Performance vor. An der Spitze stehen Wien mit durchschnittlich gut 4 und Madrid mit knapp 4 Prozent Wachstum. Aufgrund der schwachen Dynamik in der vergangenen Dekade hat der Finanzplatz Zürich im internationalen Vergleich an Gewicht verloren.

Die in der Schweiz verwalteten rund 2.4 Billionen Schweizer Franken an ausländischen Geldern entsprechen gut einem Viertel der weltweit grenzüberschreitend verwalteten Vermögen. So belegt die Schweiz im europäischen Vergleich der Nettoexporte von Bankdienstleistungen den dritten Rang (hinter dem Vereinigten Königreich und Luxemburg) und bei den Versicherungsdienstleistungen den zweiten Rang (hinter dem Vereinigten Königreich).

Der **Ausblick** für den Zürcher Finanzplatz gestaltet sich wenig optimistisch. Der Finanzsektor hat nach Rückgängen der Wertschöpfung in den Jahren 2008 und 2009 in den Jahren 2010 und 2011 dank einer überschüssenden Erholung der Weltwirtschaft und tiefen Zinsen zwar wieder wachsen können. Für das Jahr 2012 ist jedoch bereits wieder mit einem deutlichen Rückgang der Wertschöpfung zu rechnen, bevor im Jahre 2013 ein leichtes Plus zu erwarten ist. Dabei entwickeln sich 2012 insbesondere die Banken unterdurchschnittlich, während die Versicherungen nur moderat schrumpfen. Bei der Beschäftigung ist die Entwicklung vergleichbar; auch hier erwartet BAKBASEL im Jahr 2012 einen Rückgang, der allerdings auch im Jahr 2013 anhalten wird.

Auch wenn der Finanzsektor in den letzten Jahren als Auslöser der weltweiten Rezession etwas in Verruf geraten ist, ist er in der Schweiz und insbesondere in der Region Zürich nach wie vor der wichtigste Sektor, der dank seiner internationalen Wettbewerbsfähigkeit wesentlich zur Wertschöpfung und Beschäftigung und damit zum hohen Wohlstandsniveau beiträgt. Vor diesem Hintergrund wurden verschiedene Szenarien für den Zürcher Finanzsektor entworfen und ihre Auswirkungen auf die regionale Volkswirtschaft bis ins Jahr 2020 modelliert. Die **Perspektiven 2020** sollen aufzeigen, wie sich die Zürcher Volkswirtschaft bei unterschiedlichen Entwicklungen des Finanzsektors in der Dekade 2010 bis 2020 entwickelt. Zu diesem Zweck wurde zunächst ein Basisszenario gerechnet (das die höchste Eintrittswahrscheinlichkeit hat). Die Weltwirtschaft und der globale Finanzsektor werden in der Dekade 2010 bis 2020 leicht schneller wachsen als in der Dekade zuvor. Dasselbe gilt auch für die Schweiz und die Region Zürich. Dies darf indessen nicht darüber hinwegtäuschen, dass die durchschnittlichen realen Wachstumsraten der Wertschöpfung des Zürcher Finanzsektors mit lediglich 1 Prozent pro Jahr deutlich hinter anderen Branchen hinterherhinken werden. Die Zahl der Erwerbstätigen im Zürcher Finanzsektor wird im Schnitt gar um 0.3 Prozent pro Jahr schrumpfen. Das Wachstum der Zürcher Gesamtwirtschaft wird dadurch gebremst, weshalb im Schnitt ein BIP-Wachstum von 1.7 Prozent und ein Wachstum der Zahl der Erwerbstätigen von 0.7 Prozent pro Jahr erwartet werden. Der Finanzsektor wächst damit unterdurchschnittlich in Bezug sowohl auf die Wertschöpfung als auch auf die Zahl der Erwerbstätigen.

In vier **Alternativszenarien** werden bewusst extremere (und damit weniger wahrscheinliche) Entwicklungen simuliert. Die Szenario-Analyse zeigt, dass die regionalen Szenarien wichtiger sind als die globalen, da grössere Spannweiten zwischen optimistischen und pessimistischen Szenarien resultieren. Während globale Szenarien exogen sind und wie das Wetter über unser Land ziehen, bieten die regionalen (endogenen) Szenarien Ansatzpunkte für die Politik und weisen auf Handlungsoptionen hin. Inhaltlich stehen die zukünftige Entwicklung des Offshore-Finanzgeschäfts sowie die Standortfaktoren der Region Zürich im Fokus. Beim Offshore-Finanzgeschäft geht es darum, den Finanzplatz Schweiz neu zu positionieren und die Strategie «Weissgeld, aber Bewahrung der Privatsphäre» mit einem überdurchschnittlichen Preis-Leistungs-Verhältnis zu verbinden. Die politischen Aspekte sind allerdings auf der nationalen Ebene angesiedelt. Bezüglich der Standortfaktoren muss es der Region Zürich gelingen, die Qualität systematisch zu pflegen und weiter zu verbessern.

# 1 Einleitung

## 1.1 Zielsetzung

Ein Merkmal der Schweizer Wirtschaft sind regionale Branchenaggregate, die einerseits starke Standbeine der regionalen Wirtschaftsleistung darstellen und andererseits im internationalen Wettbewerb in derselben Branche bestehen müssen. Zu nennen sind die chemisch-pharmazeutische Industrie in der Region Basel, der Maschinenbau in der Region Zürich/Aargau, die Uhrenindustrie im Jurabogen und das Gastgewerbe in der Alpenregion. Die international am stärksten mit der Schweiz assoziierte Branche dürfte aber der Finanzsektor darstellen. Dieser teilt sich in der Schweiz vornehmlich auf die Regionen Zürich, Genf, Basel und das Tessin auf.

Fokus dieser Studie ist der Finanzplatz Zürich, der sich nicht auf den Kanton Zürich beschränkt, sondern aufgrund von Cluster-Effekten sinnvollerweise auch die Kantone Schwyz und Zug umfasst. Der Finanzsektor der so definierten **Region Zürich** stellt eines der wichtigsten regionalen Branchenaggregate der Schweiz dar. 2010 leistete er einen Anteil von fast 6 Prozent an das gesamtschweizerische Bruttoinlandsprodukt (BIP) und beschäftigte rund 2 Prozent aller Erwerbstätigen der Schweiz. Auch international ist er bedeutend, belegten doch die beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse in der vergangenen Dekade stets Spitzenplätze in Rankings der weltweit grössten Vermögensverwalter.

Der Finanzsektor stellt damit für die Region Zürich (und letztlich auch für die Schweiz) einen sehr bedeutenden Wirtschaftsmotor dar, von dessen Befindlichkeit die regionale Prosperität stark beeinflusst wird. Aufgrund der historischen Entwicklung, die insbesondere von der Bildung eines Branchenclusters nach dem Erreichen einer kritischen Masse an Finanzinstituten geprägt war, konzentrierte sich die Region immer stärker auf den Finanzsektor. Dies beeinflusst letztlich den politischen Spielraum, müssen doch Entscheidungen immer auch die Stabilität des Finanzplatzes berücksichtigen, will man einen zeit- und kostenintensiven Strukturwandel verhindern.

Die regionale Wirtschaftspolitik anhand von adäquaten Informationen zu unterstützen, ist ein **Ziel** des Finanzplatz-Monitorings von BAKBASEL. Dabei sollen den regionalen Entscheidungsträgern quantitative Informationen zur Hand gegeben werden, durch die sich insbesondere die Interaktion zwischen der Wertschöpfung des Finanzsektors und der regionalen Prosperität einschätzen lässt. Im «Monitoring Finanzplatz Zürich 2010» wurde diesbezüglich das Fundament geschaffen. In einer statischen Momentaufnahme des Jahres 2009 wurde anhand einer Impact-Analyse die volkswirtschaftliche Bedeutung des Finanzsektors für die Region Zürich errechnet. Ein Kernresultat dieser Bestandesaufnahme war, dass der Finanzsektor für jeden dritten Wertschöpfungsfranken und jeden fünften Job verantwortlich ist. Angesichts einer derart hohen Abhängigkeit von einer einzigen Branche ist die Frage nach der optimalen Konzentration durchaus gerechtfertigt. Die diesjährige Studie versucht, aufbauend auf den Resultaten der letztjährigen Impact-Analyse das Risikoprofil des Branchenportfolios der Region Zürich zu analysieren. Anhand von Szenarien, welche die Dynamik des Finanzsektors modellieren, sollen die Auswirkungen auf die regionale Volkswirtschaft quantifiziert werden. Die Frage des «Was wäre, wenn?» hat insbesondere im Lichte der aktuellen konjunkturellen Schwierigkeiten und der regulatorischen Veränderungen, die auf den Schweizer Finanzsektor zukommen, wieder an Dringlichkeit gewonnen.

**TEIL I** «Finanzplatzmonitor» stellt ein Update des letztjährigen Finanzplatzmonitors dar. Unter Zuhilfenahme der aktuellsten historischen Daten (in diesem Fall das Jahr 2010) wird erneut die direkte volkswirtschaftliche Bedeutung des Finanzsektors für die Region Zürich analysiert. Allerdings wird in der aktuellen Ausgabe vermehrt auf das letzte historische Jahr fokussiert, während in der letztjährigen Studie oft die Periode 2000–2009 betrachtet wurde. Im Sinne einer Bestandesaufnahme und um Verzerrungen durch die Subprime-Krise vorzubeugen, erschien es sinnvoll, eine Durchschnittsbetrachtung zu wählen. In der aktu-

ellen und den folgenden Ausgaben sollen jedoch die Entwicklungen im aktuellsten historischen Jahr hervorgehoben werden.

Um das Ausmass besser einschätzen zu können, werden die Werte der Region Zürich mit denjenigen weiterer wichtiger europäischer Finanzzentren verglichen. Zu diesen gehören einerseits etablierte Finanzplätze wie London, Luxemburg oder Frankfurt, andererseits aber auch aufstrebende wie Stockholm oder Wien. Davon ausgehend wird vertieft auf die Bedeutung des Finanzplatzes Zürich für die regionale Gesamtwirtschaft und den nationalen Finanzsektor eingegangen.

Nach einem Update der strukturellen Merkmale des Finanzplatzes Zürich wird in den folgenden zwei Teilen auf die Szenario-Analyse als Spezialthema des «Monitorings Finanzplatz Zürich 2011» eingegangen. In **TEIL II** «Prognosen» werden vorbereitend dazu die offiziellen Prognosen von BAKBASEL für den Schweizer und den Zürcher Finanzsektor vorgestellt. Diesen wird im Vergleich zu den in TEIL III entwickelten Szenarien die höchste Eintretenswahrscheinlichkeit beigemessen. Einleitend wird kurz die langfristig erwartete Entwicklung für die Dekade 2010–2020 skizziert. Diese dient jedoch nur als Rahmen für die kurz- bis mittelfristige Entwicklung von 2011–2013, auf die vertieft eingegangen wird. Die erwartete zukünftige Dynamik dieser Indikatoren und deren Auswirkungen liegen den Prognosen von BAKBASEL zugrunde.

In **TEIL III** «Perspektiven 2020» wird versucht, anhand von vier Alternativszenarien die Bandbreite der zukünftig möglichen Entwicklungspfade des Finanzsektors abzuschätzen. Zudem wird mittels des letztjährig entwickelten Modells der Wirtschaftsverflechtung innerhalb der Region Zürich ermittelt, wie sich die Dynamik des Finanzsektors in der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung niederschlägt.

Die in TEIL II vorgestellten Prognosen dienen dabei als Basisszenario, von dem ausgehend die vier Alternativszenarien entwickelt werden. Die Ausgestaltung aller fünf Finanzsektor-Szenarien wurde von einer Expertengruppe begleitet. Die in zwei Workshops erarbeiteten Grundlagen flossen massgeblich in die Ausgestaltung der Szenarien ein. Die Expertengruppe hatte jedoch lediglich beratenden Charakter. Die Autorenschaft der Studie liegt bei BAKBASEL. Die dargestellten Sachverhalte und Schlussfolgerungen müssen sich nicht mit den Positionen der Experten oder der Institute, die sie repräsentieren, decken.

## 1.2 Ausgangslage

Das erste Kapitel von **TEIL I** («Der Finanzplatz Zürich») bezieht sich meist auf das Jahr 2010, wegen Datenmangels am aktuellen Rand zuweilen auch auf 2008 oder 2009. Im zweiten («Der Finanzplatz als Teil der Zürcher Wirtschaft»), dritten («Der Finanzplatz Zürich in der Schweiz») und vierten Kapitel («Der Finanzplatz Zürich in der Welt») wird ab der diesjährigen Studie ebenfalls auf das jeweils «neuste historische» Jahr fokussiert (aktuell 2010), während in der letztjährigen Studie der Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2009 betrachtet wurde, um einer Verzerrung durch die Finanzkrise der Jahre 2007/08/09 vorzubeugen. Um die Entwicklung des Finanzplatzes Zürich zu erfassen, wird auch die Dynamik der letzten zehn bis dreissig Jahre dargestellt. In **TEIL II** wird mehrheitlich der kurz- bis mittelfristige Zeithorizont 2011 bis 2013 betrachtet und nur kurz auf die langfristige Periode 2010–2020 eingegangen. Diese bildet dafür den relevanten Zeitraum für **TEIL III**, in dem hauptsächlich auf die langfristige Entwicklung von 2010 bis 2020 eingegangen wird. Die vergangene Dekade 2000–2010 dient lediglich als Referenzperiode, um die zukünftigen Werte vergleichbar zu machen.

Der Finanzsektor wird gemäss der schweizerischen allgemeinen Systematik der Wirtschaftszweige (NOGA)<sup>1</sup> in die Branchen «Kreditinstitute» (NOGA 65), «Versicherungen (ohne Sozialversicherung)» (NOGA 66) und «Mit den Kreditinstituten und Versicherungen verbundene Tätigkeiten» (NOGA 67) unterteilt. Wichtigste Vertreter sind der Reihenfolge nach die Banken inklusive Schweizerische Nationalbank (65), Lebens-/Nichtlebensversicherungen sowie Pensionskassen (66) und Effekthändler, Fondsgesellschaften und

<sup>1</sup> NOGA: Nomenclature Générale des Activités économiques. In dieser Studie wird die NOGA-Klassifikation des Jahres 2002 verwendet.

Versicherungsagenten (67). Um Unklarheiten zu verhindern, wird die Branche NOGA 65 fortan «Banken» genannt. Der Grund ist, dass die meisten der unter dem Begriff «Kreditinstitute» erfassten Unternehmen heutzutage den Grossteil ihrer Einnahmen über Vermögensverwaltung und Investment Banking verdienen und nicht mehr nur über das Kredit- und Einlagengeschäft. Die Branche NOGA 67 wird fortan «Sonstige Finanzdienstleistungen» genannt. Die Region Zürich umfasst wie bereits erwähnt die Kantone Zürich, Schwyz und Zug. Die Zusammensetzung weiterer Regionen- und Branchenaggregate wird im Anhang dargestellt (Tab. 13-1 und Tab. 13-2).

## 1.3 Methodik

Daten über den Finanzsektor der Schweiz werden hauptsächlich von der schweizerischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA) erhoben. Institute mit einer Banklizenz werden im Auftrag der FINMA von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) überwacht, welcher sie detaillierte Daten zu Bilanz und Erfolgsrechnung vorlegen müssen.

Das Bundesamt für Statistik (BFS) verwendet die von der FINMA und der SNB erhobenen Zahlen der Erfolgsrechnung zur Berechnung der Wertschöpfung. Allerdings weist sie im Produktionskonto nicht alle drei Finanzbranchen aus, sondern lediglich zwei Aggregate. Das erste enthält die Banken und banknahe Tätigkeiten der sonstigen Finanzdienstleistungen. Das zweite die Versicherungen und versicherungsnahe Tätigkeiten der sonstigen Finanzdienstleistungen. Ausserdem erscheint die Wertschöpfung nur auf nationaler Ebene. Die Daten, die in **TEIL I** verwendet werden, sind Schätzungen im Rahmen des Regionalmodells von BAKBASEL, die einerseits die vom BFS ausgewiesenen zwei Aggregate in die drei Teilbranchen des Finanzsektors unterteilen und andererseits die nationale Wertschöpfung auf die einzelnen Kantone verteilen. Ausserdem werden Wertschöpfungszahlen für die Jahre, für die noch kein detailliertes Produktionskonto vorhanden ist (in dieser Studie 2010), geschätzt. Die Prognosen in **TEIL II** entstammen ebenfalls dem Regionalmodell von BAKBASEL und werden anhand von regionalökonomischem Fachwissen validiert. Die Daten aus **TEIL III** entspringen der von BAKBASEL durchgeführten Szenario-Analyse. Zugrunde liegt das von BAKBASEL entwickelte Strukturmodell für die Metropolitanregion Zürich, in dem sowohl übergeordnete Einflussfaktoren auf die regionale Branchenentwicklung als auch Wechselwirkungen innerhalb der Region abgebildet werden können.

### Regionalmodell von BAKBASEL

Die regionalen Wertschöpfungs- und Erwerbstätigendaten stützen sich auf das Regionalmodell von BAKBASEL. Dieses Modell dient der Analyse und Prognose der konjunkturellen wie auch der strukturellen Entwicklung von 46 Branchen gemäss NOGA-02-Systematik in allen Kantonen der Schweiz. Im Rahmen des Modells werden für die kantonalen Branchen die reale sowie die nominelle Bruttowertschöpfung, die Zahl der Erwerbstätigen sowie die Arbeitsproduktivität berechnet. Zusätzlich werden für kantonale Branchen die Arbeitsvolumen und die Stundenproduktivitäten berechnet. Die Analyse- und Prognoseperiode beginnt im Jahre 1980 und reicht bis ins Jahr 2020.

Das Regionalmodell modelliert die Entstehungsseite der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für jeden Schweizer Kanton. In seinem Ursprung ist das Regionalmodell ein Strukturmodell, das unter Berücksichtigung verschiedener kantons- und branchenspezifischer Bestimmungsfaktoren in der Konjunkturanalyse eingesetzt werden kann. Ausgangslage ist der Arbeitsmarkt, die Branchenwertschöpfung wird mittels eines korrigierten Produktivitätsansatzes berechnet. Die historische Fortschreibung erfolgt mittels eines kombinierten Produktivitäts- und Indikatorenansatzes. Das Regionalmodell ist integrierter Bestandteil der BAKBASEL-Modellwelt, die Regionaldaten und -prognosen sind somit konsistent zu den entsprechenden Makro- und Branchendaten gemäss der Schweizerischen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95). Die Entwicklung am aktuellen Rand wird vierteljährlich aufdatiert. Die Prognosen werden mittels eines zweistufigen Trendabweichungsverfahrens erarbeitet.

Die modelltechnischen Wertschöpfungs- und Erwerbstätigenprognosen bzw. Produktivitätsprognosen nach kantonalen Branchen werden von BAKBASEL einem intensiven Validierungsverfahren unterworfen. Dabei nutzt BAKBASEL umfassende Datenbanken, vielfältige Umfelddaten und ihr grosses Fachwissen in der Regionalökonomie sowie in der Erstellung von Wirtschaftsprognosen.

## TEIL I: Finanzplatzmonitor

Wird vom Finanzplatz Schweiz gesprochen, ist dabei implizit die Rede von der Region Zürich und den damit in den Kantonen Zürich, Zug und Schwyz ansässigen Grossbanken. Diese Dominanz zeigt sich unter anderem darin, dass die Wertschöpfung des Finanzsektors dieser Region im Jahr 2010 mit rund 30 Milliarden Schweizer Franken fast 6 Prozent an das schweizerische Bruttoinlandsprodukt (BIP) beitrug. Der Finanzplatz Zürich ist damit aktuell das wichtigste regionale Branchenaggregat der Schweiz.

Nicht verwunderlich ist dabei, dass die Region Zürich mit ihrer postindustriellen Dienstleistungswirtschaft stark auf den Finanzsektor konzentriert ist. Dessen Wertschöpfungsanteil am regionalen BIP betrug im Jahr 2010 mehr als ein Fünftel, womit der Finanzsektor das wichtigste Branchenaggregat der Region darstellte. Allein die Banken generierten mehr Wertschöpfung als die gesamte Industrie. Betrachtet man neben der monetären Wirtschaftsleistung die Bedeutung als Arbeitgeber, ist der Finanzsektor mit einem Anteil von knapp einem Zehntel weniger ausgeprägt. Daraus folgt, dass der Faktor Arbeit im Finanzsektor überdurchschnittlich produktiv eingesetzt wird und mehr Geld pro erwerbstätige Person erwirtschaftet wird als in anderen Branchen. Dies ist nicht zuletzt eine Folge der überdurchschnittlich hohen Qualifikationsstruktur und äussert sich in überdurchschnittlich hohen Löhnen und Gewinnen, was (auch wegen progressiven Tarifen bei der Einkommenssteuer) zu hohen Steuereinnahmen führt.

Die hohe Wertschöpfung ist auch national bedeutend, generierte die Region Zürich im Jahr 2010 doch fast die Hälfte der Wirtschaftsleistung des Schweizer Finanzsektors. Damit stellt Zürich den wichtigsten Finanzplatz der Schweiz, noch vor der gesamten übrigen Schweiz (ohne die Regionen Genf, Tessin und Basel) und Genf. Der Anteil am Erwerbstätigentotal ist leicht tiefer (rund zwei Fünftel), was wiederum auf eine überdurchschnittlich hohe Produktivität Zürichs hindeutet. Dies zeigt sich auch an der Dominanz der Grossbanken, Lebens- und Rückversicherungen, unabhängigen Vermögensverwaltern und Fondsgesellschaften in Zürich, während in der übrigen Schweiz Kantonal- und Regionalbanken, Unfall- und Schadensversicherungen sowie Versicherungsmakler stärker vertreten sind.

Bei einer dynamischen Betrachtung ist erkennbar, dass der Finanzsektor über die letzten dreissig Jahre eine der am stärksten wachsenden Branchen war. Allein in der Region Zürich vergrösserte er seinen Anteil am regionalen BIP von 9 Prozent 1980 auf 22 Prozent 2010. Das Erwerbstätigenwachstum war deutlich schwächer, was auf eine deutliche Produktivitätssteigerung als Folge der aufgekommenen Informationstechnologie und einer relativen Verschiebung zu höher wertschöpfenden Bereichen (Wealth und Asset Management, Investment Banking) hindeutet. Zürich profitierte davon besonders stark, konnten doch Genf, Basel und das Tessin ihre Anteile am nationalen Finanzsektor nicht erhöhen.

Das starke Wachstum der 1980er und 90er Jahre schwächte sich in der Periode 2000–2010 schweizweit ab. Im europäischen Vergleichssample wuchsen die Finanzplätze Amsterdam, Paris oder Wien deutlich schneller, während Frankfurt und das Tessin im Schnitt der Dekade real schrumpften. London und Dublin – und in abgeschwächtem Ausmass auch Madrid –, die aufgrund von Immobilienblasen stark gewachsen sind, verloren ihre Vormachtstellung weitgehend. Dies illustriert, dass das überbordende Wachstum vor 2008 nicht nachhaltig war.

Nichtsdestotrotz war die Schweiz 2010 immer noch der wichtigste Offshore-Finanzplatz, was neben den hohen Nettoexporten von Finanzdienstleistungen auf die nach wie vor hohe Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer und Zürcher Finanzsektors hindeutet.

## 2 Der Finanzplatz Zürich

### 2.1 Eckwerte

Der Finanzplatz Zürich gehört laut dem aktuellen Global Financial Centres Index (GFCI 10), einer Kennzahl, welche die Wettbewerbsfähigkeit internationaler Finanzzentren misst, unter die Top Ten der internationalen Finanzplätze (Rang 8). Auch die Schweiz, deren Finanzsektor zu einem Grossteil von Zürich gestellt wird, landet im aktuellen Financial Development Report 2010 des World Economic Forum (WEF) in einem Index-Ranking auf Rang 8. Damit wird klar, dass der Finanzsektor der Region Zürich nicht nur eine regionale, sondern auch eine nationale und internationale Bedeutung hat.

Das hohe Wertschöpfungswachstum der 1980er und 90er Jahre konnte in der Dekade 2000–2010 nicht aufrechterhalten werden. Der Finanzplatz Zürich musste im internationalen Vergleich in den Krisenjahren überdurchschnittlich hohe Wachstumseinbussen verkraften und konnte in den Boomjahren lediglich durchschnittlich wachsen. In der Folge verlor er international Marktanteile. Dies zeigt sich ebenfalls im eingangs erwähnten GFCI. So belegte Zürich in der ersten Berechnung des Index (März 2007) noch den fünften Rang. Bezeichnend ist, dass die zwei asiatischen Finanzplätze Shanghai und Tokio nun vor Zürich liegen. Insbesondere Shanghai zeigte seit 2007 ein beachtliches Wachstum. Dies verdeutlicht umso mehr, dass die Wachstumsmärkte heute in den Schwellenländern, und zwar hauptsächlich in Asien, liegen.

Das Jahr 2010 zeigte eine überschüssende Erholung von der Subprime-Krise von 2007/08 und der Rezession von 2009. Der Finanzplatz Schweiz konnte aufgrund der soliden öffentlichen Finanzen im europäischen Vergleich sogar überdurchschnittlich stark wachsen. Nichtsdestotrotz sieht sich der gesamte Schweizer Finanzsektor tiefgreifenden Veränderungen gegenüber. Es scheint, als breche mit den Auswirkungen der Subprime-Krise (die sich unter anderem in der europäischen Schuldenkrise äussern) eine Zeitenwende in der Finanzbranche an. Die überschüssende Erholung von 2010 ist Gegenstand dieses ersten Teils. Die Zukunftsaussichten, die von konjunkturellen (z.B. hoher Aussenwert des Frankens) und strukturellen (z.B. Verschiebung der Wachstumsmärkte) Problemen getrübt sind, werden im Folgenden vertieft betrachtet. Zunächst soll dem Leser eine Vorstellung des aktuellen Volumens des Finanzplatzes Zürich vermittelt werden. Dazu werden die zwei wirtschaftlichen Indikatoren Wertschöpfung und Erwerbstätigkeit für das Jahr 2010 herangezogen. Die Wertschöpfung erfasst grob gesagt, wie viel Geld der Finanzsektor im betreffenden Jahr erwirtschaftet hat. Die Zahl der Erwerbstätigen zeigt hingegen auf, wie viele Personen in der Region Zürich im Finanzsektor Arbeit fanden. Aus diesen beiden Indikatoren kann die Arbeitsproduktivität (Wertschöpfung pro erwerbstätige Person) berechnet werden. Zum Vergleich wird auch die Stundenproduktivität (Wertschöpfung pro Arbeitsstunde) angegeben. Die beiden Produktivitätskennzahlen zeigen, wie viel Geld jeder Erwerbstätige (Arbeitsproduktivität), beziehungsweise wie viel Geld jeder Erwerbstätige pro Stunde (Stundenproduktivität), im Durchschnitt erwirtschaftet hat.

## 2.1.1 Wertschöpfung

**Tab. 2-1 Nominale Bruttowertschöpfung nach Branchen und Regionen, 2010**

	Zürich	Schwyz	Zug	Region Zürich	Schweiz
Banken	15'134	248	387	15'769	32'825
<i>Anteil an der Region Zürich</i>	96.0%	1.6%	2.5%		
Versicherungen	10'531	119	105	10'754	21'553
<i>Anteil an der Region Zürich</i>	97.9%	1.1%	1.0%		
Sonstige Finanzdienstleistungen	2'480	280	637	3'397	6'527
<i>Anteil an der Region Zürich</i>	73.0%	8.2%	18.8%		
<b>Finanzsektor</b>	<b>28'145</b>	<b>647</b>	<b>1'129</b>	<b>29'921</b>	<b>60'906</b>
<b><i>Anteil an der Region Zürich</i></b>	<b>94.1%</b>	<b>2.2%</b>	<b>3.8%</b>		
<b>Gesamtwirtschaft (BIP)</b>	<b>121'722</b>	<b>8'187</b>	<b>13'447</b>	<b>143'356</b>	<b>550'571</b>
<b><i>Anteil an der Region Zürich</i></b>	<b>84.9%</b>	<b>5.7%</b>	<b>9.4%</b>		

Anmerkung: In Mio. CHF, zu laufenden Preisen, Anteile gerundet  
Quelle: BAKBASEL

Wie in Tab. 2-1 illustriert ist, wurden im Jahr 2010 im Finanzsektor der Region Zürich Dienstleistungswerte von knapp 30 Milliarden Schweizer Franken geschaffen. Damit ist Zürich der drittgrösste Finanzplatz Europas. Weiter vorne platziert sind lediglich London mit rund 94 Milliarden und Paris mit knapp 65 Milliarden Franken. Das ist umso bedeutender, als das gesamte regionale Bruttoinlandsprodukt (BIP) Zürichs lediglich das achtgrösste unter den fünfzehn nationalen und europäischen Vergleichsregionen ist. Im Finanzsektor ist die Region also überdurchschnittlich stark. Knapp hinter Zürich liegen Amsterdam mit rund 26 Milliarden und Madrid mit rund 21 Milliarden Franken. Die Wertschöpfung des Finanzplatzes Zürich ist aber nicht nur international bedeutend:

- Sie macht einen Anteil von mehr als 22 Prozent des regionalen BIP<sup>2</sup> aus (Vergleich Finanzsektor und Gesamtwirtschaft der Region Zürich), während der gesamtschweizerische Finanzsektor «nur» 12 Prozent des schweizerischen BIP generiert. Das weist auf eine überdurchschnittlich hohe Konzentration in der Branchenstruktur der Region Zürich und somit auf eine starke Abhängigkeit vom Finanzsektor hin. Eine höhere Konzentration einer Region auf den Finanzsektor weist nur noch Luxemburg mit rund 26 Prozent auf. Direkt hinter Zürich liegen London mit 20 Prozent und Brüssel mit 18 Prozent.
- Sie trägt zu rund 49 Prozent der gesamtschweizerischen Wertschöpfung im Finanzsektor bei (Vergleich Finanzsektor der Region Zürich und der Schweiz), während die Region Zürich «nur» rund 26 Prozent an der schweizerischen Gesamtwirtschaft ausmacht. Der Schweizer Finanzsektor ist also stark konzentriert auf die Region Zürich. In diesem Vergleich liegt Zürich im nationalen Vergleich an erster Stelle, im internationalen jedoch eher im Mittelfeld (Rang 8). An der Spitze stehen Luxemburg mit 100 Prozent, Stockholm mit knapp 67 Prozent und Dublin mit fast 65 Prozent. Für die Schweiz als Ganzes ist dies ein durchaus gutes Zeichen, verfügt sie doch über mehrere starke Finanzplätze.
- Sie macht 5.8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts<sup>3</sup> der Schweiz aus (Vergleich Finanzsektor Zürich mit Gesamtwirtschaft Schweiz). Dies liegt begründet sowohl im hohen Anteil des Finanzsektors als auch der Region Zürich am schweizerischen BIP. Höhere Anteile weisen lediglich Luxemburg mit

<sup>2</sup> Der Anteil bezieht sich nicht auf das in der Tabelle ausgewiesene Bruttoinlandsprodukt, sondern auf die Summe aller «Branchenwertschöpfungen». Der Unterschied zwischen den beiden Grössen sind Gütersteuern und -subventionen.

<sup>3</sup> Siehe vorherige Fussnote.

26.3 Prozent (die Region ist gleichzeitig das Land) und Dublin mit 6.0 Prozent auf. Direkt hinter Zürich liegen London mit 4.2 Prozent und Amsterdam mit 3.6 Prozent. Im internationalen Vergleich ist der Finanzplatz Zürich also eine sehr wichtige Komponente des nationalen BIP.

Obwohl die Schweiz mit einem hohen Anteil grosser multinationaler Firmen eine grössere Nachfrage nach Finanzdienstleistungen aufweist, ist sie doch ein kleines Land. Die hohe Wertschöpfung des Finanzplatzes Schweiz und besonders Zürich deckt deshalb nicht nur die inländische Nachfrage. Sie ist auch Ausdruck hoher internationaler Wettbewerbsfähigkeit, da ein beträchtlicher Teil exportiert wird.

Bei einer Aufspaltung der Region Zürich in die Kantone Zürich, Schwyz und Zug erkennt man, dass der Kanton Zürich den Löwenanteil an der Finanzsektor-Wertschöpfung der Region generiert. Dieselbe Analyse auf Branchen angewandt zeigt die Dominanz der Banken und Versicherungen im Kanton Zürich, der Region Zürich und der Schweiz. Schwyz und Zug sind jedoch stark von den sonstigen Finanzdienstleistungen abhängig, die 43 beziehungsweise 56 Prozent der regionalen Wertschöpfung im entsprechenden kantonalen Finanzsektor ausmachen (Region Zürich: 11%, Schweiz: 11%).

Damit die kleinen Kantone Schwyz und Zug nicht von der schieren Grösse des Kantons Zürich erdrückt werden, wird die Wertschöpfung in Tab. 2-2 pro Kopf ausgewiesen. Da die Bevölkerungszahl des Kantons Zürich rund 9 Mal grösser ist als diejenige des Kantons Schwyz, respektive 12 Mal grösser als diejenige Zugs, kann durch eine pro-Kopf-Betrachtung im Vergleich zur vorherigen Absolutbetrachtung ein erster Eindruck der Effizienz der kantonalen Finanzsektoren gewonnen werden. Ist die absolute Wertschöpfung der Banken im Kanton Zürich rund 61 Mal grösser als diejenige der Schwyzer Banken und 39 Mal grösser als diejenige der Zuger Institute, betragen die Verhältnisse in der pro Kopf Betrachtung nur noch rund 7 (Schwyz) und 3 (Zug). In dieser Teilbranche ist die Wertschöpfung Zürichs also nicht nur absolut, sondern auch pro Kopf grösser als diejenige der beiden Innerschweizer Kantone. Das gilt für den gesamten Finanzsektor und die Teilbranchen Banken und Versicherungen, nicht jedoch für die sonstigen Finanzdienstleistungen. Hier generieren Schwyz und Zug relativ zu ihrer Grösse etwa gleich viel (Schwyz: 1.1) respektive mehr Wertschöpfung (Zug: 3.1 Mal mehr).

**Tab. 2-2 Nominale Bruttowertschöpfung pro Kopf nach Branchen und Regionen, 2010**

	Zürich	Schwyz	Zug	Region Zürich	Schweiz
Banken	11'074	1'699	3'435	9'702	4'178
Versicherungen	7'706	814	930	6'617	2'743
Sonstige Finanzdienstleistungen	1'815	1'916	5'657	2'090	831
<b>Finanzsektor</b>	<b>20'594</b>	<b>4'430</b>	<b>10'022</b>	<b>18'409</b>	<b>7'752</b>
<b>Gesamtwirtschaft</b>	<b>84'121</b>	<b>52'944</b>	<b>112'749</b>	<b>83'303</b>	<b>66'185</b>

Anmerkung: In CHF pro Person, zu laufenden Preisen  
Quelle: BAKBASEL

## Fazit

Der Finanzplatz Zürich gehört nicht nur hinsichtlich seiner absoluten Wertschöpfung zu den grössten Finanzzentren Europas. Auch bei relativer Betrachtung ist die Bedeutung für das regionale und nationale BIP überdurchschnittlich hoch. Im Vergleich zu anderen Ländern weist die Schweiz mit Genf, Basel und dem Tessin weitere bedeutende Finanzplätze vor. Somit fällt die Konzentration im nationalen Finanzsektor weniger stark aus als in den meisten Vergleichsländern. Im Kanton Zürich dominieren vor allem Banken und Versicherungen, während in Schwyz und Zug sonstige Finanzdienstleistungen wie Fondsvertreter und unabhängige Vermögensverwalter einen signifikanten Beitrag an die Finanzsektor-Wertschöpfung beitragen.

## 2.1.2 Erwerbstätige

**Tab. 2-3 Erwerbstätige nach Branchen und Regionen, 2010**

	Zürich	Schwyz	Zug	Region Zürich	Schweiz
Banken	58'275	1'212	1'607	61'093	142'246
<i>Anteil an Region Zürich</i>	95.4%	2.0%	2.6%		
Versicherungen	23'496	335	298	24'130	56'943
<i>Anteil an Region Zürich</i>	97.4%	1.4%	1.2%		
Sonstige Finanzdienstleistungen	12'173	922	2'443	15'539	35'152
<i>Anteil an Region Zürich</i>	78.3%	5.9%	15.7%		
<b>Finanzsektor</b>	<b>93'944</b>	<b>2'470</b>	<b>4'348</b>	<b>100'762</b>	<b>234'341</b>
<i>Anteil an Region Zürich</i>	<b>93.2%</b>	<b>2.5%</b>	<b>4.3%</b>		
<b>Gesamtwirtschaft</b>	<b>897'564</b>	<b>70'799</b>	<b>91'584</b>	<b>1'059'947</b>	<b>4'587'818</b>
<i>Anteil an Region Zürich</i>	<b>84.7%</b>	<b>6.7%</b>	<b>8.6%</b>		

Anmerkung: In Personen  
Quelle: BAKBASEL

Wie in Tab. 2-3 ersichtlich ist, fanden im Jahr 2010 gut 100'000 Personen Arbeit im Finanzsektor der Region Zürich. Hier belegt der Finanzplatz Zürich im Regionenvergleich den sechsten Rang. Am meisten Personen beschäftigten wiederum London mit 325'000 und Paris mit 296'000 Erwerbstätigen. Den drittgrössten Finanzplatz bezüglich Arbeitskräften stellt Amsterdam mit 163'000 Personen. Hinter Zürich liegen Mailand mit 84'000 und Wien mit 73'000 Personen. Interessant ist, dass Frankfurt (4. Rang) und Madrid (5. Rang) punkto Erwerbstätige vor Zürich, in Bezug auf die Wertschöpfung jedoch hinter Zürich liegen. Dies gibt einen ersten Hinweis auf Produktivitätsunterschiede auf den verschiedenen Finanzplätzen. Vergleicht man die Anzahl Erwerbstätiger des regionalen Finanzsektors wiederum mit grösseren Aggregaten, kann man folgende Schlüsse ziehen:

- Die gut 100'000 Erwerbstätigen machen fast 10 Prozent aller Erwerbstätigen der Region aus (Vergleich Finanzsektor und Gesamtwirtschaft der Region Zürich), während der Anteil des nationalen Finanzsektors «nur» rund 5 Prozent des nationalen Erwerbstätigentotals beträgt. Wie bei der Wertschöpfung weist dies auf eine überdurchschnittlich hohe Konzentration der Branchenstruktur der Region Zürich und somit auf eine starke Abhängigkeit vom Finanzsektor hin. Einen höheren Anteil kann nur Luxemburg mit 12 Prozent aufweisen. Direkt hinter Zürich liegen Brüssel mit 9 Prozent und London mit 7 Prozent.
- In der Region Zürich arbeiten 43 Prozent der Erwerbstätigen des gesamten Schweizer Finanzsektors (Vergleich Finanzsektor der Region Zürich und der Schweiz). Im Vergleich dazu arbeiten «nur» rund 23 Prozent aller Schweizer Erwerbstätigen in der Region Zürich. Auch in Bezug auf die Erwerbstätigen ist der Finanzsektor Schweiz demnach sehr stark in der Region Zürich konzentriert. Die Limmatstadt liegt damit im nationalen Vergleich wieder an erster Stelle und international im Mittelfeld (Rang 7). Den Spitzenplatz erreicht wiederum Luxemburg mit 100 Prozent. Es folgen Amsterdam und Dublin mit je gut 60 Prozent.
- Die Erwerbstätigen im Finanzsektor der Region Zürich machen rund 2.2 Prozent aller Erwerbstätigen in der Schweiz aus (Vergleich Finanzsektor Zürich mit Gesamtwirtschaft Schweiz). Auch dies ist eine Folge der Kombination vom grossen Anteil der Region Zürich und dem grossem Anteil des Finanzsektors je

alleine betrachtet. Erneut liegt Zürich damit an dritter Stelle hinter Luxemburg (11.9%) und Dublin (3.0%). Direkt hinter Zürich liegen Amsterdam mit 1.9 Prozent und Wien mit 1.8 Prozent.

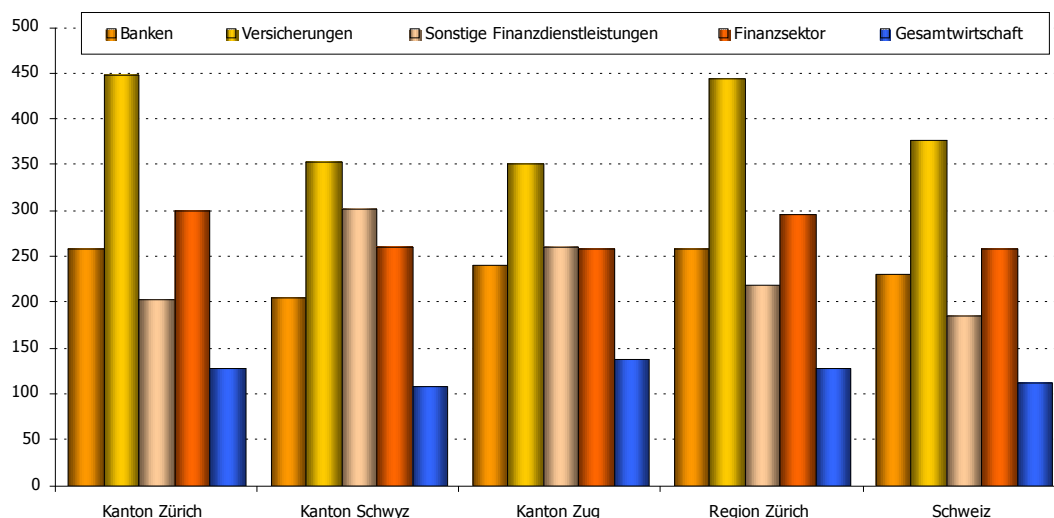
Wiederum ist die wichtigste Unterregion der Kanton Zürich. Die wichtigste Branche in den Kantonen Zürich und Schwyz sind in Bezug auf die Erwerbstätigen die Banken, obwohl in Schwyz die sonstigen Finanzdienstleistungen mehr Wertschöpfung als die Banken erwirtschaften. Dies ist ein Hinweis darauf, dass bei den Schwyzer Banken zu einem grösseren Teil personalintensives Retail Banking<sup>4</sup> (Regionalbanken, Kantonalbank) betrieben wird. Bei den sonstigen Finanzdienstleistungen dürften dagegen die Hedge-Fonds Dienstleistungen mit sehr hohem Geldwert erwirtschaften.

## Fazit

Die Bedeutung des Finanzplatzes Zürich fällt bezüglich der Zahl der Erwerbstätigen geringer aus als bei einer Betrachtung der Wertschöpfung. Dies deutet darauf hin, dass in der Region Zürich Dienstleistungen mit einem höheren Geldwert erbracht werden. Trotzdem zeigt sich wie bei der Wertschöpfung eine regionale (Gesamtwirtschaft Zürich) und nationale (Finanzsektor Schweiz) Konzentration auf den Finanzplatz Zürich.

## 2.1.3 Produktivität

**Abb. 2-1 Nominale Arbeitsproduktivität nach Branchen und Regionen, 2010**



Anmerkung: In Tsd. CHF pro Person, zu laufenden Preisen  
Quelle: BAKBASEL

Im Jahr 2010 generierte der Finanzsektor der Region Zürich rund 297'000 Franken pro erwerbstätige Person (Arbeitsproduktivität, dargestellt in Abb. 2-1) beziehungsweise rund 164 Franken pro Stunde (Stundenproduktivität) an Wertschöpfung. Bezüglich Arbeitsproduktivität wird Zürich im europäischen Vergleich nur von Luxemburg mit 317'000 Franken pro Person übertroffen. Direkt hinter Zürich folgen London mit 289'000 und Basel mit 273'000 Franken pro Person. Betrachtet man jedoch die Stundenproduktivität,

<sup>4</sup> Retail Banking bezeichnet das standardisierte Massengeschäft von Banken, bei dem über die Zinsmarge zwischen Einlagezins und Verleihzins Geld verdient wird. Bestes Beispiel ist das klassische Sparbuch.

erreicht Zürich lediglich den dritten Rang hinter London (187 CHF) und Luxemburg (176 CHF). Diese Rangverschiebung hat mit unterschiedlichen Arbeitszeiten in den verschiedenen betrachteten Ländern zu tun. Auch die Produktivität kann in drei Perspektiven betrachtet werden:

- Wie aus Tab. 2-1 und Tab. 2-2 gefolgert wurde, erwirtschaftete der Zürcher Finanzsektor mit 10 Prozent der Erwerbstätigen 22 Prozent der Wertschöpfung in der Region Zürich (Vergleich Finanzsektor und Gesamtwirtschaft der Region Zürich). Der Faktor Arbeit wird damit im Finanzsektor produktiver eingesetzt als in der regionalen Gesamtwirtschaft (gut doppelt so produktiv mit 297'000 im Vergleich zu rund 128'000 Franken pro Person). Noch grössere regionale Produktivitätsunterschiede weist lediglich London auf.
- Der Finanzsektor der Region Zürich generierte mit 43 Prozent der Erwerbstätigen 49 Prozent der Wertschöpfung im Schweizer Finanzsektor (Vergleich Finanzsektor der Region Zürich und der Schweiz). Der Faktor Arbeit wird somit auch im Vergleich zum schweizerischen Finanzsektor produktiver eingesetzt (rund 1.1 Mal so produktiv, 297'000 gegenüber 260'000 Franken pro Person). Man beachte, dass die Produktivitätsunterschiede im Vergleich zum schweizerischen Finanzsektor weniger gross sind als im Vergleich zur regionalen Gesamtwirtschaft. Insgesamt ist der Schweizer Finanzsektor sehr produktiv, denn der regionale Produktivitätsvorsprung gegenüber dem Land fällt in Zürich kleiner aus als in London, Paris und anderen Vergleichsregionen.
- Der Finanzplatz Zürich erwirtschaftete mit 2.2 Prozent der Erwerbstätigen 5.8 Prozent des schweizerischen BIP (Vergleich Finanzsektor Zürich mit Gesamtwirtschaft Schweiz). Er ist also auch produktiver als die schweizerische Gesamtwirtschaft bezogen auf den Faktor Arbeit (rund 2.6 Mal so produktiv, 297'000 verglichen mit 113'000 Franken pro Person). Diese Produktivitätsunterschiede sind noch grösser als im Vergleich zur regionalen Gesamtwirtschaft. Produktiver in Bezug auf die nationale Gesamtwirtschaft ist in Europa lediglich London.

Wie in Abb. 2-1 ersichtlich ist, konnte der Kanton Zürich im Jahr 2010 die produktiveren Banken (leicht produktiver) und Versicherungen (stark produktiver) aufweisen als Schwyz und Zug. Dies ist nicht weiter verwunderlich, da Grossbanken wie die UBS und die Credit Suisse oder grosse Versicherer wie Zurich und Swiss Re von Skaleneffekten profitieren können. Bei den sonstigen Finanzdienstleistungen hat jedoch der Kanton Schwyz die Nase vorn. Dies dürfte daran liegen, dass sich durch die Clusterbildung von Anlage- und insbesondere Hedge-Fonds ein stark auf diese Produkte ausgerichteter Finanzsektor gebildet hat. Passend zu dieser These sind die sonstigen Finanzdienstleistungen auch im Kanton Zug produktiver als in Zürich. Die Versicherungen sind in allen drei Kantonen und damit auch in der Region Zürich die produktivste Branche. Im Kanton Zürich folgen an zweiter Stelle die Banken, in Schwyz und Zug die sonstigen Finanzdienstleistungen.

Die hohe Produktivität des Finanzplatzes Zürich ist letztlich eine Folge der hohen Qualifikationsstruktur. Bei den Finanzdienstleistern arbeitet ein grösserer Anteil tertiär ausgebildeter Personen als in den meisten anderen Branchen (besonders in der Industrie und im Baugewerbe). Dadurch können Produkte mit höherer Wertschöpfung geschaffen werden. Dies erklärt einerseits den Produktivitätsunterschied zwischen Finanzsektor und Gesamtwirtschaft Zürich, aber auch zwischen Finanzsektor Zürich und Schweiz. Letzteres deshalb, weil der Anteil tertiär Ausgebildeter im Finanzsektor Zürichs höher ist als im Finanzsektor ländlicher Gebiete. In Zürich wird vor allem wertschöpfungsstarke Vermögensverwaltung und Investment Banking betrieben, während in ländlichen Gebieten das wertschöpfungsschwächere (und personalintensivere) Retail Banking dominiert.

## Fazit

Der Finanzplatz Zürich weist im europäischen Vergleich nicht nur eine überdurchschnittliche Grösse, sondern auch eine überdurchschnittliche Produktivität auf. Wie in Kapitel 5.3.1 gezeigt wird, führt dies dazu, dass Zürich ein Nettoexporteur von Finanzdienstleistungen ist. Der Faktor Arbeit wird jedoch nicht nur im europäischen Vergleich, sondern auch gegenüber der regionalen Gesamtwirtschaft und dem Schweizer

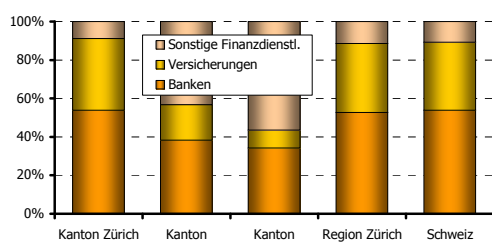
Finanzsektor produktiver eingesetzt. Die überdurchschnittliche Qualifikationsstruktur der Erwerbstätigen des Finanzsektors Zürich dürfte dazu führen, dass Dienstleistungen mit höherem Geldwert erbracht werden können.

## 2.2 Struktur

Nach der absoluten Grösse des Finanzsektors soll die relative Bedeutung einzelner Teilbranchen und -regionen für den Finanzplatz Zürich aufgezeigt werden. Zunächst wird die nominale Bruttowertschöpfung des Finanzsektors in den einzelnen Kantonen nach Branchen und in den einzelnen Branchen nach Kantonen unterteilt. Dadurch lässt sich aufzeigen, welche Branchen in welchen Regionen und welche Regionen welche Branchen dominieren. Anschliessend wird anhand der Beschäftigtenzahlen aus der Betriebszählung 2008 die Struktur der einzelnen Teilbranchen noch feiner aufgegliedert.

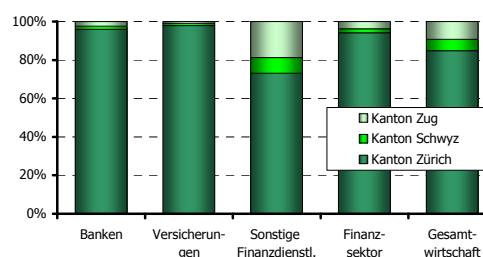
### 2.2.1 Wertschöpfung

Abb. 2-2 Anteil an der regionalen nominalen Bruttowertschöpfung im Finanzsektor, 2010 – nach Branchen



Quelle: BAKBASEL

Abb. 2-3 Anteil an der regionalen nominalen Bruttowertschöpfung im Finanzsektor, 2010 – nach Regionen



Quelle: BAKBASEL

Wie Abb. 2-2 zu entnehmen ist, erwirtschafteten die Banken im Jahr 2010 einen Anteil von rund 53 Prozent an der Wertschöpfung des Finanzsektors der Region Zürich. Darauf folgen die Versicherungen mit 36 Prozent und die sonstigen Finanzdienstleistungen mit 11 Prozent. Alle drei Anteile entsprechen etwa dem schweizerischen Durchschnitt. Das liegt unter anderem darin begründet, dass der Finanzplatz Zürich fast die Hälfte des schweizerischen Finanzsektors ausmacht. Auf Kantonsebene erkennt man, dass die Banken lediglich im Kanton Zürich eine ähnlich starke Position einnehmen, während in Schwyz und Zug die sonstigen Finanzdienstleistungen die dominante Teilbranche darstellen. In Zug generieren diese etwa 1.6 Mal mehr Wertschöpfung als die Banken, während sich in Schwyz die beiden Branchen etwa die Waage halten. Interessant ist auch, dass in Zürich die Versicherungen ein ungleich stärkeres Gewicht haben als in den beiden Innerschweizer Kantonen.

Man darf bei diesen relativen Betrachtungen allerdings nicht vergessen, dass die absolute Wertschöpfung der in Zürich weniger wichtigen sonstigen Finanzdienstleistungen trotzdem rund neun (Schwyz) respektive vier (Zug) Mal grösser ist. Die in Abb. 2-3 dargestellten Anteile der einzelnen Kantone an den totalen Branchenwertschöpfungen verdeutlichen die Dominanz des Kantons Zürich im Finanzsektor und seinen Unterbranchen. Mit einem Anteil von rund 94 Prozent an der Wertschöpfung des Finanzsektors generiert dieser den Löwenanteil. Vergleicht man diesen mit dem Anteil am BIP der Region von 85 Prozent, sieht man, dass der Kanton Zürich im Finanzsektor sogar überdurchschnittlich stark im Vergleich zu anderen Branchen ist. Schwyz und Zug tragen schliesslich rund 2 und 4 Prozent bei. Bei den Banken und Versicherungen ist die Dominanz Zürichs sogar leicht höher, während Schwyz und Zug bei den sonstigen Finanz-

dienstleistungen einen deutlich wahrnehmbaren Beitrag leisten. In dieser Branche gelingt es den beiden Kantonen mit Anteilen von 8 (Schwyz) und 19 Prozent (Zug), entsprechend ihre Anteile am BIP der Region (Schwyz: 6%, Zug: 9%) zu übertreffen. Die sonstigen Finanzdienstleistungen sind in Schwyz und Zug demnach produktiver als andere Branchen.

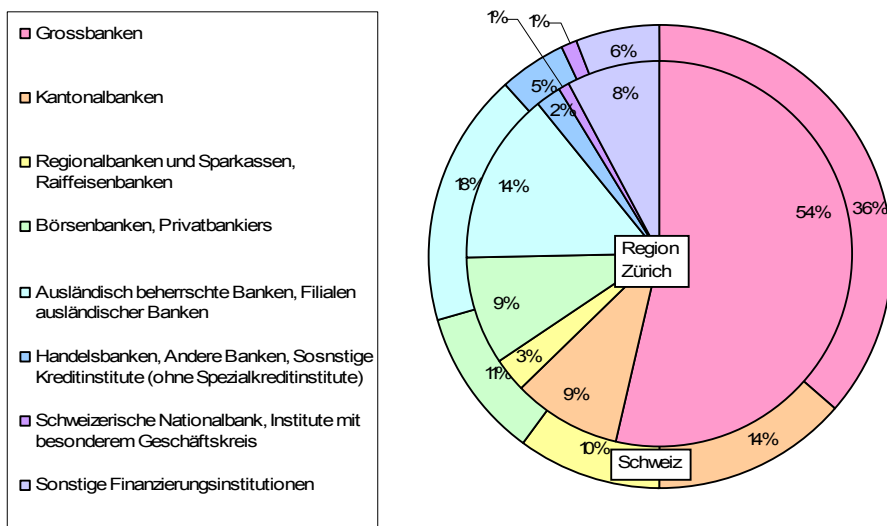
**Fazit**

Die wichtigste Teilbranche auf dem Finanzplatz Zürich sind die Banken, die wichtigste Teilregion ist der Kanton Zürich. In diesem dominieren vor allem Banken und Versicherungen die Wirtschaftsleistung, während in den steuergünstigen Kantonen Schwyz und Zug die sonstigen Finanzdienstleistungen die wichtigste Branche stellen.

**2.2.2 Beschäftigte**

**2.2.2.1 Banken**

**Abb. 2-4 Banken: Anteil am Total der Beschäftigten, 2008**



Anmerkung: Beschäftigte gemessen in Vollzeitäquivalenten  
 Quelle: BFS

Wie in Abb. 2-4 dargestellt wird, stellten die beiden Grossbanken mit 28'348 Beschäftigten (gemessen in Vollzeitäquivalenten) 2008 die wichtigsten Arbeitgeber bei den Banken und sogar im Finanzsektor der Region Zürich dar. Diese Zahl hat sowohl für den lokalen Arbeitsmarkt als auch für die Beschäftigungszahlen der Grossbanken eine Bedeutung:

- Die Beschäftigten der Grossbanken entsprechen einem Anteil von 54 Prozent am regionalen Total der Banken (52'886 Stellen, dargestellt in Abb. 2-4) und 33 Prozent am Total des Finanzsektors (85'958 Stellen). Diese Werte sind im Vergleich zu den schweizerischen Durchschnitts von 36 und 22 Prozent stark überdurchschnittlich. Dafür sind die Anteile in den anderen Banken-Kategorien ausser bei «Schweizerische Nationalbank, Institute mit besonderem Geschäftskreis» und «Sonstige Finanzierungsinstitutionen» unterdurchschnittlich. In letzterer Kategorie sind vor allem die Investmentgesellschaften ausschlaggebend. Dazu gehören unter anderem Venture-Capital-Unternehmen. Im Kanton Zürich sieht das Bild sehr ähnlich aus, während im Kanton Schwyz die Kantonal- (53%) und Regional- / Raiffeisen-

banken (19%) dominieren. In Zug sind die sonstigen Finanzierungsinstitutionen (30%, insbesondere mit den Investmentgesellschaften mit einem Anteil von 22%) und Kantonalbanken (31%) die wichtigsten Arbeitgeber. Die Grossbanken folgen in den beiden Innerschweizer Kantonen je auf dem dritten Rang mit Anteilen von 10 und 22 Prozent.

Interessant ist in dieser Hinsicht auch ein schweizweiter Vergleich. Dabei ist zu erkennen, dass die Region Genf und das Tessin im Gegensatz zu Zürich sehr stark von den ausländisch beherrschten Banken dominiert werden. Die Anteile betragen 36, respektive 34 Prozent, im Vergleich zu 14 Prozent in Zürich. In Genf sind zudem die Privatbankiers mit einem Anteil von 13 Prozent sehr stark vertreten. Der Finanzplatz Basel wird hingegen auch von den Grossbanken (42%) und den Kantonalbanken (19%) dominiert.

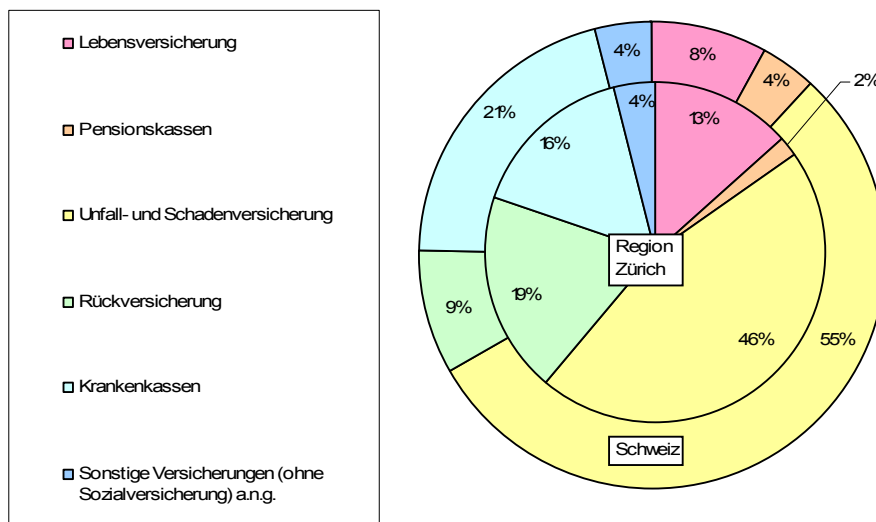
- Die Beschäftigten der Grossbanken in der Region Zürich machen 64 Prozent aller Grossbank-Beschäftigten in der Schweiz aus. So wie der Finanzsektor und die Banken sind also auch die Grossbanken in der Region Zürich konzentriert. Dies gilt ebenfalls für die Filialen ausländischer Banken (54%), die sonstigen Finanzierungsinstitutionen (58%) und weitere Unterbranchen der Banken.

## Fazit

Auf dem Finanzplatz Zürich sind die Grossbanken die wichtigsten Arbeitgeber. Mit grossem Abstand folgen die ausländisch beherrschten Banken.

### 2.2.2.2 Versicherungen

**Abb. 2-5 Versicherungen: Anteil am Total der Beschäftigten, 2008**



Anmerkung: Beschäftigte gemessen in Vollzeitäquivalenten  
Quelle: BFS

Die grössten Arbeitgeber im Versicherungsbereich sind schweizweit und auch in der Region Zürich die Unfall- und Schadenversicherungen. Wie in Abb. 2-5 ersichtlich ist, sind in der Region Zürich jedoch Lebens- und Rückversicherer überdurchschnittlich stark vertreten. Betrachten wir die Bedeutung dieser Institute wiederum hinsichtlich des Zürcher Arbeitsmarktes und hinsichtlich der Bedeutung, die Zürich als Arbeitskräftebecken für die Firmen dieser Branchen hat:

- Die in Zürich im Jahr 2008 9'126 besetzten Stellen (in Vollzeitäquivalenten) bei den Unfall- und Schadenversicherungen machten 46 Prozent des regionalen Versicherungs- und 11 Prozent des regionalen Finanzsektors aus. Das ist im schweizerischen Vergleich unterdurchschnittlich. Ebenfalls unterdurchschnittlich sind die Anteile von Pensionskassen (2%, CH: 4%) und Krankenkassen (16%, CH: 21%). Dies wird ausgeglichen durch die überdurchschnittlichen Anteile von Lebens- (13%, CH: 8%) und Rückversicherungen (19%, CH: 9%). Im Kanton Zürich sieht das Bild wegen des grossen Gewichts an der Region Zürich ungefähr gleich aus. Im Kanton Schwyz hingegen machen die Rückversicherungen einen noch höheren Anteil aus (23%), die Kranken- (21%) und Pensionskassen (5%) liegen im respektive leicht über dem Schweizer Schnitt. Auch im Kanton Zug sind die Rückversicherungen (30%) stark überdurchschnittlich vertreten.

Im schweizerischen Vergleich unterscheidet sich Zürich vor allem durch die überdurchschnittlich hohen Anteile bei Lebens- und Rückversicherungen. Einzig die Region Genf kann bei Lebensversicherungen noch einen überdurchschnittlichen Anteil ausweisen. Wettgemacht werden in den übrigen Vergleichsregionen die unterdurchschnittlichen Anteile bei Lebens- und Rück- durch sehr hohe Anteile der Unfall- und Schadenversicherungen.

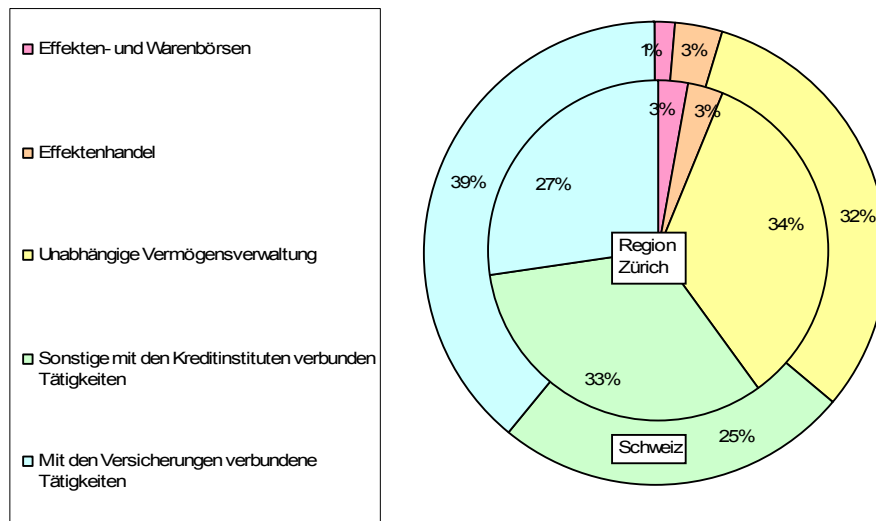
- Die regionale Dominanz der Lebens- und Rückversicherer zeigt sich auch national: In der Region Zürich sind 71 beziehungsweise 94 Prozent aller Stellen in der Schweiz angesiedelt. Man muss aber beachten, dass aufgrund der grossen Anzahl an Beschäftigten in der Region Zürich auch Versicherungskategorien mit einem kleinen regionalen Anteil national doch bedeutend sein können. So machen beispielsweise die von Pensionskassen Beschäftigten rund einen Fünftel des schweizerischen Totals aus.

## **Fazit**

In der Region Zürich sind Lebens- und Rückversicherer als Arbeitgeber im schweizerischen Vergleich überdurchschnittlich stark vertreten.

### 2.2.2.3 Sonstige Finanzdienstleistungen

**Abb. 2-6 Sonstige Finanzdienstleistungen: Anteil am Total der Beschäftigten, 2008**



Anmerkung: Beschäftigte gemessen in Vollzeitäquivalenten  
Quelle: BFS

Die Region Zürich zog aufgrund der frühen Förderung des Finanzsektors über die Jahre viele Finanzinstitute an. Das wird oft mit der Bildung eines Branchen-Clusters erklärt: Hat sich einmal in einer Region eine kritische Masse an Unternehmen angesiedelt, schreitet die Entwicklung anschliessend mit eigener Beschleunigung voran. Dabei muss es sich nicht bloss um Unternehmen derselben Branche handeln, sondern auch Zulieferer und Abnehmer werden angezogen.

Dieser Prozess vollzog sich in der Region Zürich. Deshalb haben sich auch überdurchschnittlich viele Unternehmen im Bereich der sonstigen mit den Kreditinstituten verbundenen Tätigkeiten angesiedelt, wie in Abb. 2-6 dargestellt wird. Die Hauptvertreter dieser Branche dürften in der Region Zürich Vertriebsträger von Anlagefonds und Vertreter ausländischer Fonds sein. Die Gründe für Vernetzungen sind vielfältig:

- Ein Grossteil ihrer Kunden sind institutionelle Investoren. Da insbesondere in der Stadt Zürich und Umgebung die Dichte an institutionellen Investoren (Grossbanken, Versicherungen) sehr hoch ist, macht es Sinn, sich in direkter Nähe anzusiedeln (direkte[r] Kundenakquisition und -kontakt).
- Da diese Unternehmen zum Teil Tochterunternehmen von Banken sind/waren, ist die Auslagerung in nicht allzu grosser Entfernung zum Teil historisch bedingt.

Ebenfalls überdurchschnittlich viele Personen sind im Bereich der unabhängigen Vermögensverwaltung beschäftigt. Die Unternehmen dieser Branche schienen jedoch nicht primär die unmittelbare Nähe zur Stadt Zürich gesucht zu haben, sondern liessen sich aufgrund niedriger Steuerbelastung vor allem in den Kantonen Schwyz und Zug nieder.

Die Beschäftigtenzahlen der oben erwähnten Branchen sollen nachfolgend wieder im Lichte des regionalen Arbeitsmarktes und ihrer nationalen Bedeutung beleuchtet werden:

- Die sonstigen mit den Kreditinstituten verbundenen Tätigkeiten beschäftigten im Jahr 2008 in der Region Zürich rund 4'349 Personen (in Vollzeitäquivalenten). Der damit verbundene Anteil von 33 Prozent liegt klar über dem schweizerischen Mittel von 25 Prozent. Die unabhängigen Vermögensverwalter beschäftigten in der Region Zürich 4'438 Personen und bilden damit mit einem Anteil von

34 Prozent am regionalen Total der sonstigen Finanzdienstleistungen die stärkste Branche. Dieser Wert liegt jedoch weniger deutlich über dem schweizerischen Durchschnitt (32%) als derjenige der sonstigen mit den Kreditinstituten verbundenen Tätigkeiten.

Im schweizerischen Vergleich werden auch die Finanzplätze Genf und Tessin von den unabhängigen Vermögensverwaltern dominiert (47% bzw. 41%). Einzig in der Region Basel beschäftigen die «mit den Versicherungen verbundenen Tätigkeiten» (Versicherungsmakler usw.) am meisten Personen (50%), was an der Wichtigkeit der Versicherungen für den Finanzplatz Basel liegen dürfte.

- Bei den «sonstigen mit den Kreditinstituten verbundenen Tätigkeiten» arbeiten 54 Prozent aller in der Schweiz in dieser Branche Beschäftigten in der Region Zürich. Bei den «Effekten- und Warenbörsen» beläuft sich der Zürcher Anteil aufgrund der SIX Swiss Exchange auf 88 Prozent.

### **Fazit**

Auf dem Finanzplatz Zürich spielen sonstige mit den Kreditinstituten verbundene Tätigkeiten, insbesondere Tätigkeiten im Vertrieb von Anlagefonds, eine ungleich stärkere Rolle als in der Schweiz insgesamt.

## **2.3 Akteure**

Nachdem die Beschäftigtenanteile der einzelnen Teilbranchen des Finanzsektors dargestellt wurden, sollen nun die relevanten Akteure genauer vorgestellt werden. Leider weist die Analyse gewisse Lücken auf, da nicht alle Teilbranchen einer Aufsichtskommission unterstellt sind wie der schweizerischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) oder der Schweizerischen Nationalbank (SNB), welche die relevanten Statistiken erstellt. Für die erfassten Teilbranchen werden jeweils einige wichtige Indikatoren zur Bedeutung der in ihr enthaltenen Institute aufgelistet. Die Regionalisierung von Bilanzsummen und gebuchten Bruttoprämien muss jedoch mit Vorsicht genossen werden, da diese dem Hauptsitz des jeweiligen Unternehmens zugeordnet wurden. Das muss nicht heissen, dass die Gelder auch am Ort des Hauptsitzes verwaltet werden. Die Werte dürfen daher nur als grobe Näherung und die Anteile als ungefähre Richtungsangaben verstanden werden.

## 2.3.1 Banken

Tab. 2-4 Banken, Region Zürich: Akteure, 2010

SNB-Kategorie	Anzahl Institute		Anzahl Geschäftsstellen		Bilanzsumme	
	Wert	Anteil	Wert	Anteil	Wert	Anteil
Institute mit besonderem Geschäftskreis	3.75	3.0%	NA	NA	274	14.3%
Kantonalbanken	3	2.4%	144	30.0%	147	7.7%
Grossbanken	1.75	1.4%	110	22.9%	1'266	66.2%
Regionalbanken und Sparkassen	14	11.2%	49	10.2%	12	0.6%
Raiffeisenbanken	–	–	–	–	–	–
Auf Börsen-, Effekten- und Vermögensverwaltungsgeschäfte spezialisierte Institute	21	16.9%	29	6.0%	85	4.4%
Andere Banken	5	4.0%	28	5.8%	38	2.0%
Ausländisch beherrschte Banken	53	42.6%	90	18.8%	80	4.2%
Filialen ausländischer Banken	22	17.7%	23	4.8%	12	0.6%
Privatbankiers	1	0.8%	7	1.5%	NA	NA
<b>Total</b>	<b>124.5</b>	<b>100%</b>	<b>480</b>	<b>100%</b>	<b>1'914</b>	<b>100%</b>

Anmerkung: Bilanzsumme (BS) in Mia. CHF

Anzahl Institute (AI) und BS SNB:  $\frac{3}{4}$  Zürich,  $\frac{1}{4}$  Bern; AI und BS UBS:  $\frac{3}{4}$  Zürich,  $\frac{1}{4}$  Basel

Raiffeisenbanken werden in der SNB-Statistik als die in St. Gallen ansässige

Raiffeisen Gruppe ausgewiesen.

Bilanzsummen der einzelnen Privatbanken werden in der SNB-Statistik nicht ausgewiesen.

NA → Die Werte sind nicht erhältlich.

Quelle: SNB

Die zwei Grossbanken der Schweiz haben ihren Sitz faktisch in Zürich. Für die Credit Suisse stimmt das de jure, für die UBS nur de facto. In obiger Tabelle wurde die Bilanzsumme der UBS deshalb nur zu drei Vierteln Zürich und zu einem Viertel Basel angerechnet. Diese Zuteilung ist eine grobe Einschätzung von BAKBASEL bezüglich der Wichtigkeit der einzelnen Standorte für die UBS. Wie in Tab. 2-4 illustriert wird, halten diese 1.75 Institute zusammen eine Bilanzsumme von 1.27 Billionen Schweizer Franken. Das sind 66 Prozent der gesamten Bilanzsumme der Region Zürich, während sie an der Anzahl aller Institute nur 1.4 Prozent und an allen Geschäftsstellen «nur» 22.9 Prozent ausmachen. Die zwei weiteren hohen Anteile an der totalen Bilanzsumme halten die Institute mit besonderem Geschäftskreis (14.3%) und die Kantonalbanken (7.7%). Bei ersteren fällt vor allem die Schweizerische Nationalbank mit 202.47 Milliarden Franken ins Gewicht. Bei ihr ergibt sich dasselbe Problem wie bei der UBS: Sie hat ihren Sitz offiziell in Bern und Zürich. Drei Viertel der Bilanzsumme wurden deshalb wieder Zürich, ein Viertel Bern angerechnet. Die Zuteilung soll wiederum die Wichtigkeit der einzelnen Standorte für die SNB widerspiegeln.

Aus den obigen Beobachtungen lässt sich folgern, dass die Region Zürich nicht nur in Bezug auf die Beschäftigten, sondern auch auf die zu Investitionszwecken verfügbaren Mittel sehr stark auf die Grossbanken konzentriert ist.

Um Tab. 2-4 dem Leser etwas näher zu bringen, wird nachfolgend für jede Kategorie ein Beispielinstitut genannt:

- Institute mit besonderem Geschäftskreis: Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken AG
- Kantonalbanken: Zürcher Kantonalbank (ZKB)
- Grossbanken: UBS und Credit Suisse

- Regionalbanken und Sparkassen: Clientis Zürcher Regionalbank Genossenschaft
- Raiffeisenbanken: Wie in der Anmerkung der Tabelle erwähnt wird, erfasst die SNB nur die in St. Gallen ansässige Raiffeisen Gruppe. In der Region Zürich befinden sich aber dennoch Raiffeisenbanken, beispielsweise in der Stadt Zürich.
- Auf Börsen-, Effekten- und Vermögensverwaltungsgeschäfte spezialisierte Institute: Bank Vontobel AG
- Andere Banken: Migros Bank AG
- Ausländisch beherrschte Banken: RBS Coutts Bank AG
- Filialen ausländischer Banken: Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich
- Privatbankiers: Rahn & Bodmer Co.

Abschliessend soll noch erwähnt werden, dass in der Region Zürich 20 Fondsleitungen ansässig sind, die statistisch ebenfalls der Bankengruppe zugerechnet werden (obwohl sie keine Banklizenz haben). Als Beispiel sei die State Street Fondsleitung AG genannt.

### **Fazit**

Auf dem «Bankenplatz» Zürich zeigt sich wie bei der Anzahl der Beschäftigten auch bei der Bilanzsumme die Dominanz der Grossbanken. Sie halten zwei Drittel der gesamten aggregierten Bilanzsumme der Region.

## **2.3.2 Versicherungen**

Bei den Versicherungen ist die Bilanzsumme einigermaßen gleichmässig auf die grossen Versicherungssparten aufgeteilt. Leider können nur Aussagen zu den inländischen Instituten gemacht werden, da die FINMA die Bilanzsumme der ausländischen Institute nicht (mehr) erfasst. Wie in Tab. 2-5 dargestellt ist, halten die Lebensversicherungen und die Pensionskassen je fast einen Drittel. Das ist nicht weiter verwunderlich, da deren Versicherungsmodell auf dem Kapitaldeckungsverfahren<sup>5</sup> fusst und daher ein Grossteil der verwalteten Vermögen in der Bilanz ausgewiesen wird. Etwas niedrigere Anteile befinden sich in den Büchern von Rück- und Schadenversicherungen. Bei den gebuchten Nettoprämien geht gut ein Drittel auf das Konto der vornehmlich das Kapitalumlageverfahren<sup>6</sup> nutzenden Schadenversicherungen. Je etwa ein Viertel der gebuchten Nettoprämien landet bei den Lebens- und Rückversicherern.

---

<sup>5</sup> Beim Kapitaldeckungsverfahren werden die von einem Versicherten bezogenen Leistungen mit seinen selbst eingezahlten Beträgen verrechnet.

<sup>6</sup> Beim Kapitalumlageverfahren werden die in einer Periode von den Versicherten bezogenen Leistungen mit den in derselben Periode eingenommenen Prämien und eventuell versicherungstechnischen Rückstellungen verrechnet.

**Tab. 2-5 Versicherungen, Region Zürich: Akteure, 2009**

FINMA-Kategorie	Anzahl Institute		Gebuchte Prämien Netto		Bilanzsumme	
	Wert	Anteil	Wert	Anteil	Wert	Anteil
Leben mit Sitz im Inland	7	4.5%	22.95	25.7%	211	31.4%
Leben mit Sitz im Ausland	3	1.9%	0.96	1.1%	–	–
Pensionskassen	()	()	()	()	200	29.7%
Schaden mit Sitz im Inland	26	16.7%	30.42	34.0%	112	16.7%
Schaden mit Sitz im Ausland	30	19.2%	0.56	0.6%	–	–
Freiwillige Krankenversicherung mit Sitz im Inland	12	7.7%	3.32	3.7%	()	()
Freiwillige Krankenversicherung mit Sitz im Ausland	1	0.6%	0.01	0.0%	–	–
Rück mit Sitz im Inland	54	34.6%	23.97	26.8%	143	21.3%
Rück mit Sitz im Ausland	0	0.0%	0.00	0.0%	–	–
Krankenkassen	23	14.7%	7.16	8.0%	6	0.9%
<b>Total</b>	<b>156</b>	<b>100%</b>	<b>89.35</b>	<b>100%</b>	<b>671.8</b>	<b>100%</b>

Anmerkung: Bilanzsumme und gebuchte Bruttoprämien in Mia. CHF  
Die Bilanzsumme der freiwilligen Krankenversicherung und der obligatorischen Krankenkasse zu trennen, ist kritisch, da dasselbe Institut oft beide Geschäfte betreibt. Deshalb wird die Bilanzsumme nur bei den Krankenkassen ausgewiesen.

() → Die Werte sind vorhanden, standen jedoch BAKBASEL nicht zur Verfügung.

Die Bilanzsummen von ausländischen Versicherern und Krankenversicherungen werden von der FINMA nicht mehr erhoben.

Quelle: FINMA, BFS, BAG

Wiederum sollen einige Beispielinstitute ein abgerundetes Bild obiger Tabelle geben:

- Leben mit Sitz im Inland: Swiss Life AG
- Leben mit Sitz im Ausland: Cardif Assurances Vie, Paris, Zweigniederlassung Zürich
- Pensionskassen: BVK Personalvorsorge des Kantons Zürich
- Schaden mit Sitz im Inland: Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG (Zurich)
- Schaden mit Sitz im Ausland: Chartis Europe S.A., Courbevoie, Zweigniederlassung Zürich
- Freiwillige Krankenversicherung mit Sitz im Inland: Helsana Zusatzversicherungen AG
- Freiwillige Krankenversicherung mit Sitz im Ausland: Cigna Europe Insurance Company S.A.-N.V., Brüssel, Zweigniederlassung Zürich
- Rück mit Sitz im Inland: Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft AG (Swiss Re)
- Krankenkassen: Helsana Versicherungen AG

## Fazit

Wie bereits bei den Beschäftigtenzahlen beobachtet wurde, fällt die Präsenz von Lebens- und Rückversicherern auf dem «Versicherungsplatz» Zürich im Vergleich zur Schweiz auf.

### 2.3.3 Sonstige Finanzdienstleistungen

Da über die sonstigen Finanzdienstleistungen keine Informationen wie Bilanzsumme oder verwaltete Vermögen vorhanden sind, sollen lediglich die Anzahl der Unternehmen aus der Betriebszählung ausgewiesen werden.

**Tab. 2-6 Sonstige Finanzdienstleistungen, Region Zürich: Akteure, 2008**

FINMA-Kategorie	Anzahl Unternehmen	
	Wert	Anteil
Effekten- und Warenbörsen	3	0.2%
Effektenhandel	41	2.1%
Unabhängige Vermögensverwaltung	904	45.8%
Sonstige mit den Kreditinstituten verbundene Tätigkeiten	526	26.7%
Mit den Versicherungen verbundene Tätigkeiten	499	25.3%
<b>Total</b>	<b>1'973</b>	<b>100%</b>

Quelle: BFS

Die sonstigen mit den Banken verbundenen Tätigkeiten, die unter anderem Vertriebsträger von Anlagefonds und Vertreter ausländischer Fonds beinhalten, haben zwar den grössten Anteil an Beschäftigten, doch die Anzahl Unternehmen ist nur fast halb so gross wie diejenige der unabhängigen Vermögensverwalter. Tab. 2-6 verrät, dass die Anteile rund 46 respektive 27 Prozent betragen. Dies deutet darauf hin, dass die unabhängige Vermögensverwaltung von vielen kleinen Firmen geprägt ist, während im Vertrieb von Anlagefonds grössere Firmen tätig sind. Auch die mit den Versicherungen verbundenen Tätigkeiten bilden mit einem Anteil von rund 25 Prozent eine gewichtige Gruppe.

Da die Daten aus der anonymisierten Betriebszählung stammen, muss auf die Angabe von Beispielinstituten verzichtet werden.

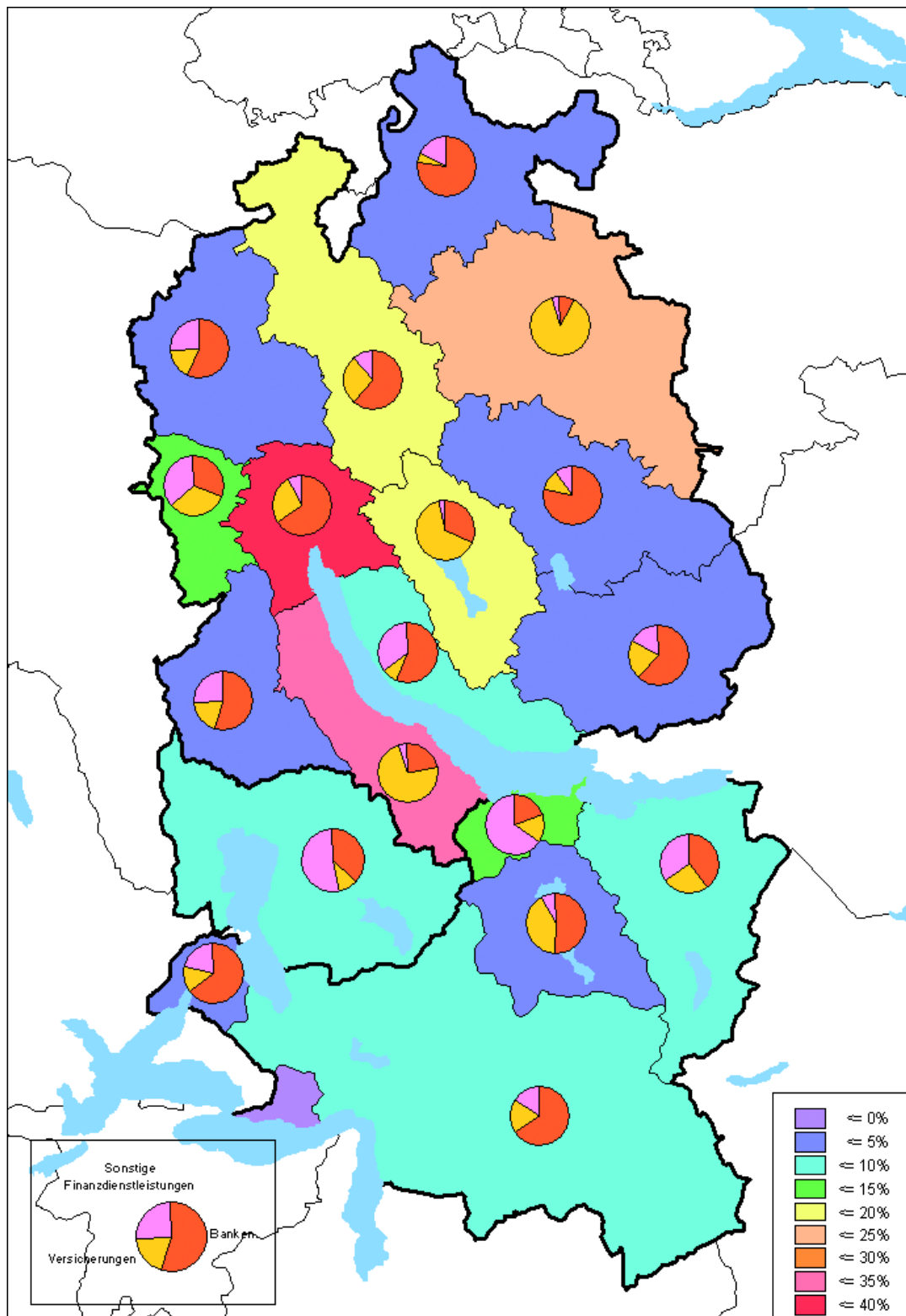
#### Fazit

Auf dem «Börsenplatz» Zürich stammen die meisten Akteure aus der unabhängigen Vermögensverwaltung.

## 2.4 Subregionen

Teilt man den Finanzplatz Zürich regional noch feiner auf und geht von einer Betrachtung der Kantone zur Betrachtung der Bezirke über, erhält man einen vertieften Einblick. Wie in Abb. 2-7 ersichtlich ist, sind die Kantone Zürich und Schwyz bezüglich Wertschöpfung sehr heterogen. Dies zeigt sich einerseits am Anteil, den der Finanzsektor zum regionalen BIP beiträgt. Eine Konzentration findet man 2010 in der Stadt Zürich (37%), in den angrenzenden Bezirken Bülach (19%), Uster (18%) und Dietikon (12%), am südöstlichen und südlichen Zürichseeufer in den Bezirken Horgen (30%) und Höfe (14%) und in Winterthur (22%). Der Kanton Zug liegt mit einem Anteil von 9 Prozent im unteren Drittel.

Abb. 2-7 Finanzsektor: Anteil am regionalen BIP und Zusammensetzung, 2010 – nach Bezirken



Anmerkung: Die Einfärbung der Bezirke bildet den Anteil des Finanzsektors am regionalen BIP ab. Die Kuchendiagramme illustrieren die Anteile der Teilbranchen am Finanzsektor.

Quelle: BAKBASEL

Andererseits ist die Heterogenität auch in der Zusammensetzung der Finanzsektoren ersichtlich. Wie bereits an anderer Stelle erwähnt wurde, zeigt sich in der Stadt Zürich die Dominanz der Banken, die auf den angrenzenden Bezirk Bülach abstrahlt. In Zürich generierten die Banken 2010 65 Prozent der Finanzsektor-Wertschöpfung, gleichzeitig arbeiteten 2008 71 Prozent der Beschäftigten (in Vollzeitäquivalenten)<sup>7</sup> im Finanzsektor bei den Banken. Für Bülach ergeben sich Anteile von 61 und 67 Prozent. Das liegt unter anderem daran, dass die UBS in Opfikon-Glattbrugg ihr Investment Banking und Kreditkartengeschäft betreibt. Auch Wallisellen und Kloten beheimaten einige Zweigstellen der grossen Banken. Die Peripherie wurde aufgrund der niedrigeren Mietzinsen immer attraktiver für Banken, die bisher bevorzugt an teuren Lagen in der Innenstadt residierten.

Der Bezirk Dietikon ist hingegen stark von den sonstigen Finanzdienstleistungen geprägt. 2010 generierten diese einen Anteil von 38 Prozent der Finanzsektor-Wertschöpfung und beschäftigten 2008 50 Prozent aller im Finanzsektor beschäftigten Personen. Höhere Anteile kann diesbezüglich nur der Schwyzer Bezirk Höfe mit den Gemeinden Freienbach, Wollerau und Feusisberg aufweisen (Wertschöpfung 2010: 65%, Beschäftigte 2008: 68%). Diese sind die klassischen «Hedge-Fonds-Gemeinden» und beheimaten berühmte Namen wie Man Group, LGT Capital Management, Cevian Capital, Aerie Capital oder auch Horizon 21, die alle ihren Sitz in Freienbach haben. Der Kanton Zug wird ebenfalls von den sonstigen Finanzdienstleistungen dominiert (Wertschöpfung 2010: 54%, Beschäftigte 2008: 54%).

Die Versicherungs-Hochburgen liegen in den Bezirken Winterthur (Wertschöpfung 2010: 87%, Beschäftigte 2008: 78%), Horgen (Wertschöpfung 2010: 73%, Beschäftigte 2008: 58%) und Uster (Wertschöpfung 2010: 65%, Beschäftigte 2008: 52%). In Winterthur hat die AXA Versicherungen AG, die aus der Übernahme der Winterthur Versicherung durch die französische AXA S.A. hervorgegangen ist, ihren Sitz. In Adliswil (Bezirk Horgen) hat sich Generali Schweiz niedergelassen und in Uster haben viele grosse Versicherungen Niederlassungen eröffnet.

## Fazit

Die Stadt Zürich weist die höchste Konzentration der Gesamtwirtschaft auf den Finanzsektor auf. Den höchsten Anteil haben dabei die Banken. Versicherungen liessen sich insbesondere in Winterthur, Uster und Horgen nieder, die sonstigen Finanzdienstleister im Schwyzer Bezirk Höfe und im Kanton Zug.

---

<sup>7</sup> Die Zahlen stammen aus der Betriebszählung 2008 und sind nach dem Arbeitsstätten-Konzept erhoben worden.

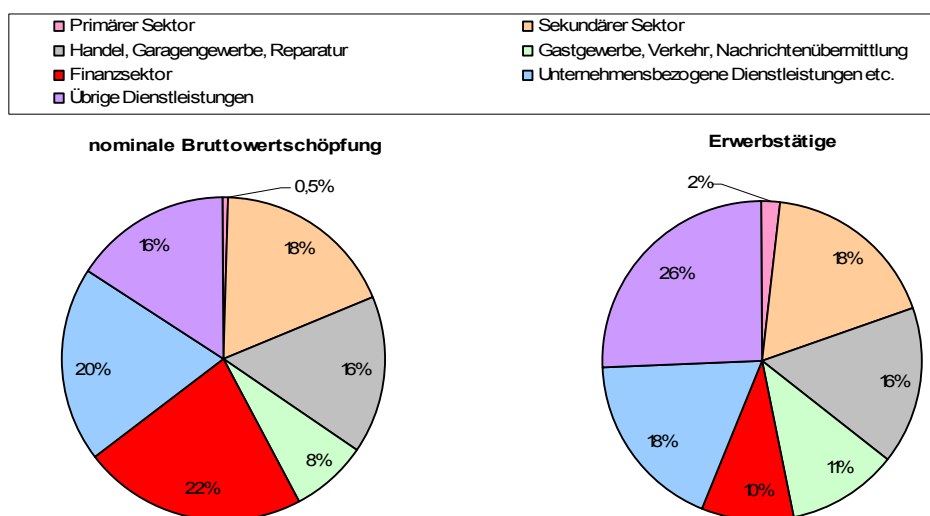
## 3 Der Finanzplatz als Teil der Zürcher Wirtschaft

### 3.1 Branchenstruktur der Region Zürich

Wie bereits dargestellt wurde (Tab. 2-1 und Tab. 2-3), erwirtschaftete der Finanzsektor im Jahr 2010 rund 22 Prozent der Bruttowertschöpfung und beschäftigte rund 10 Prozent aller Erwerbstätigen der Region Zürich. Nachfolgend soll die Bedeutung des Finanzsektors für die Region Zürich weiter ausgeführt werden. Dazu wird die Branchenstruktur der Region anhand der Wertschöpfung und der Erwerbstätigen analysiert und der Finanzsektor mit weiteren wichtigen Branchenaggregaten wie beispielsweise dem sekundären Sektor verglichen. Im Gegensatz zur letztjährigen Studie wird dabei nicht ein zeitlicher Mittelwert (2000–2009) betrachtet, sondern der Wert für das Jahr 2010 ausgewiesen. Vereinzelt wird auch auf den längeren Zeitraum von 1980 bis 2010 eingegangen, um die starken Veränderungen im Finanzsektor in den 1980er und 90er Jahren aufzuzeigen.

#### 3.1.1 Aktuelle Struktur

Abb. 3-1 Region Zürich: Branchenstruktur, 2010



Anmerkung: Die Prozentzahlen stellen die Anteile am jeweiligen gesamtwirtschaftlichen Total dar.  
Quelle: BAKBASEL

Wie in Abb. 3-1 illustriert wird, erwirtschaftete der Finanzsektor der Region Zürich im Jahr 2010 mit einer nominalen Bruttowertschöpfung von rund 30 Milliarden Franken einen Anteil von rund 22 Prozent an der regionalen Gesamtwertschöpfung von 135.4 Milliarden Franken, was den Finanzsektor zur wertschöpfungsstärksten Branche der Region Zürich macht. In derselben Grössenordnung sind lediglich der gesamte sekundäre Sektor (24.8 Mia. CHF, 18%) und die unternehmensbezogenen Dienstleistungen (Beratung, IT, Immobilien, F&E usw.) anzusiedeln (26.9 Mia. CHF, 20%). Die vier wichtigsten Branchenaggregate der Region Zürich sind allesamt Dienstleistungen, während die Industrie als wichtigstes Aggregat des sekundären Sektors mit 15.8 Milliarden Franken und einem Anteil von 12 Prozent lediglich auf Rang 5 landet.

Die Region Zürich ist bezüglich Wertschöpfung folglich stark vom Dienstleistungs- und insbesondere vom Finanzsektor abhängig. Einerseits kann dies im Sinne einer Spezialisierung auf eine Branche mit höherer Produktivität als Vorteil gewertet werden. Durch die mangelnde Diversifikation erwachsen jedoch auch Risiken, beispielsweise bei einem starken Wertschöpfungseinbruch der Finanzbranche. In Zürich ist dieser Fall in den Jahren 2008 und 2009 als Folge der Subprime-Krise eingetreten. Auch wenn die Verwerfungen auf dem Arbeitsmarkt und die Steuerausfälle in der Folge geringer waren als befürchtet, bleibt die Frage nach der optimalen Konzentration offen. Ein gutes Jahr wie 2010 lässt wiederum die Verlockung aufkommen, alles auf die Leitbranche zu setzen. Für eine besonnene Planung der langfristigen Entwicklung der Region Zürich ist es deshalb entscheidend, das Risiko-Rendite-Profil des regionalen Branchenportfolios richtig einschätzen zu können. In der Spezialstudie (Teil III) werden verschiedene Szenarien zur längerfristigen Entwicklung der regionalen Volkswirtschaft unter verschiedenen Annahmen für den Finanzsektor ausgeleuchtet.

Die gewichtigste Branche des Finanzsektors sind die Banken mit einer Wertschöpfung von 15.8 Milliarden Franken und einem Anteil von 11.6 Prozent am regionalen Total. Sie alleine erwirtschaften gleich viel wie die gesamte Industrie. Die Versicherungen bewegen sich mit 10.8 Milliarden Franken und 8.0 Prozent in der Grössenordnung des Aggregats Gastgewerbe/Verkehr/Nachrichtenübermittlung (7.8%). Den kleinsten Anteil (2.5%) steuern die sonstigen Finanzdienstleistungen mit 3.4 Milliarden Franken bei. Dieser Wert ist immer noch sehr hoch, wenn man ihn mit Teilbranchen der Industrie, wie beispielsweise dem Maschinenbau (2.0%) und der Herstellung von Metall/-erzeugnissen (1.2%), vergleicht.

Der Finanzsektor der Region Zürich beschäftigte 2010 mehr als 100'000 Personen, was rund 10 Prozent aller Erwerbstätigen entspricht. An der Spitze der Branchenaggregate stehen mit mehr als 275'000 Personen und einem Anteil von 26 Prozent am Total aller Erwerbstätigen die übrigen Dienstleistungen. Aufgrund der deutlich höheren Produktivität im Finanzsektor ist das Ranking bei den Erwerbstätigen (Rang 4) anders als bei der Wertschöpfung (Rang 1).

Der wichtigste Arbeitgeber im Finanzsektor sind wiederum die Banken mit rund 61'000 Erwerbstätigen, was einem Anteil von 5.8 Prozent am Total aller Erwerbstätigen der Region entspricht. Damit bewegen sie sich in derselben Grössenordnung wie das Baugewerbe (6.3%), der Grosshandel (6.6%) und der Detailhandel inklusive Reparaturgewerbe (7.0%). Es folgen die Versicherungen mit 2.3 Prozent und die sonstigen Finanzdienstleistungen mit 1.5 Prozent.

## **Fazit**

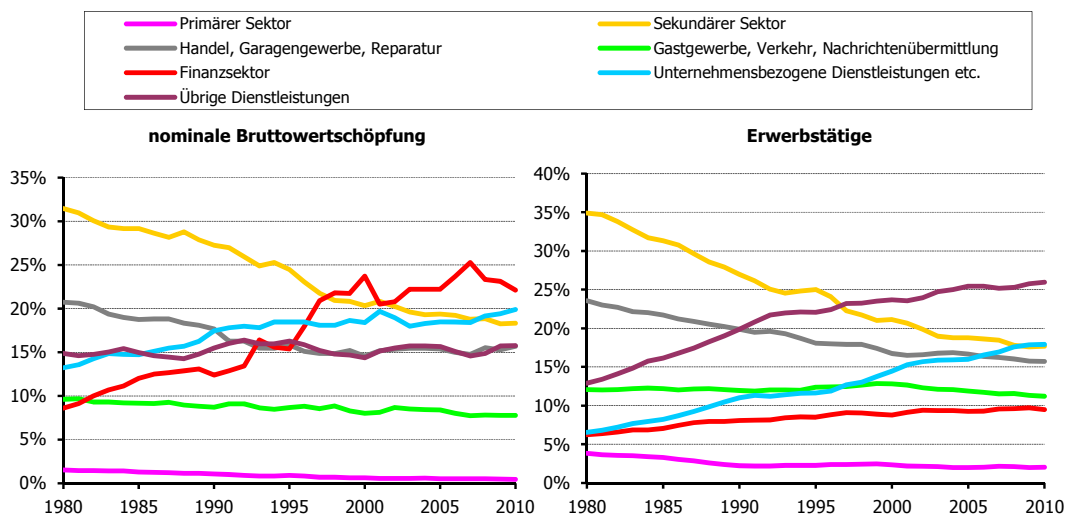
In der vergangenen Dekade generierte der Finanzsektor die höchste Wertschöpfung aller Branchen in der Region Zürich, gefolgt von den unternehmensbezogenen Dienstleistungen. Als Arbeitgeber war er im Vergleich zu den andern Branchen weniger bedeutend, was auf eine sehr hohe Produktivität hinweist.

### **3.1.2 Entwicklung der Struktur seit 1980**

Von den betrachteten Branchenaggregaten konnten lediglich der Finanzsektor, die unternehmensbezogenen und die übrigen Dienstleistungen ein Wachstum ihrer Anteile am regionalen BIP ausweisen. Derjenige des Finanzsektors wuchs von 8.6 Prozent im Jahr 1980 auf 22.1 Prozent 2010 insgesamt am stärksten. Dies schlug sich im höchsten realen (um die Inflationsentwicklung bereinigten) Bruttowertschöpfungswachstum von 4.5 Prozent pro Jahr nieder. Ebenfalls ein hohes reales Wertschöpfungswachstum konnten die unternehmensbezogenen Dienstleistungen mit 2.2 Prozent pro Jahr ausweisen. Wie in Abb. 3-2 zu erkennen ist, war der Finanzsektor 1980 noch das kleinste, seit 1998 aber das grösste Branchenaggregat. Dieses Wachstum ist vor allem bedingt durch den grossen Sprung in den 90er Jahren von 12.4 Prozent (1990) auf 23.7 Prozent (2000), der fast eine Verdoppelung des Anteils darstellte. Im selben Zeitraum wuchs die reale Bruttowertschöpfung um 7.7 Prozent pro Jahr. Im neuen Jahrtausend stagnierte der Anteil

auf hohem Niveau mit einer im Vergleich zu den anderen Branchenaggregaten relativ hohen Volatilität. Am Verlauf der Linie erkennt man deutlich die Folgen der zwei Finanzkrisen der vergangenen Dekade (2001 und 2007/08/09). Auch das reale Wertschöpfungswachstum litt und betrug lediglich 0.8 Prozent im Vergleich zu 1.4 Prozent pro Jahr BIP-Wachstum.

**Abb. 3-2 Region Zürich: Branchenstruktur, 1980–2010**



Anmerkung: Die Prozentzahlen stellen die Anteile am jeweiligen gesamtwirtschaftlichen Total dar.  
Quelle: BAKBASEL

Diese Stagnation ist besonders mit der fehlenden Zugkraft der Banken in der Zeitspanne von 2000 bis 2010 zu erklären (da diese den grössten Anteil am Finanzsektor ausmachten). Während dieser Zeitspanne schrumpfte die reale Bruttowertschöpfung der Banken um durchschnittlich 0.3 Prozent pro Jahr (Versicherungen +0.8%, sonstige Finanzdienstleistungen +11.2%). Die Abnahme verlief jedoch über die Zeit nicht gleichmässig, sondern war von sich beschleunigendem Wachstum und anschliessender Wertkorrektur geprägt (Platzen der «Dotcom-Blase» 2000 und der «Subprime-Blase» in den USA 2007). Die Versicherungen zeigten ein ebenfalls unterdurchschnittliches, jedoch gleichmässigeres Wachstum. Einen speziellen Wachstumspfad wiesen die sonstigen Finanzdienstleistungen auf mit zum Teil stark überdurchschnittlichen Raten.

Im Unterschied zur Wertschöpfung ist der Anteil der Erwerbstätigen eher langsam und kontinuierlich von 6.2 Prozent 1980 auf 9.5 Prozent 2010 gewachsen. Dies impliziert, dass die Produktivität im Finanzsektor in dieser Zeitspanne überdurchschnittlich stark angestiegen ist. Die Anteile der Erwerbstätigen anderer Dienstleistungsbranchen sind weitaus stärker gewachsen: Die 1980 auf einem ähnlichen Niveau von 6.5 Prozent startenden unternehmensbezogenen Dienstleistungen erreichten 2010 einen Anteil von 17.9 Prozent und bildeten damit die zweitgrösste Branche. Stärkste Branche waren 2010 die übrigen Dienstleistungen mit einem Erwerbstätigenanteil von mehr als einem Viertel (25.9%). Auch sie sind von einem halb so grossen Anteil aus gestartet (12.9%). Dies führte dazu, dass der Finanzsektor in Bezug auf die Erwerbstätigenanteile von unseren sieben betrachteten Branchenaggregaten im Jahr 2010 den sechsten Rang belegte (nur noch vor dem primären Sektor mit 2.0%).

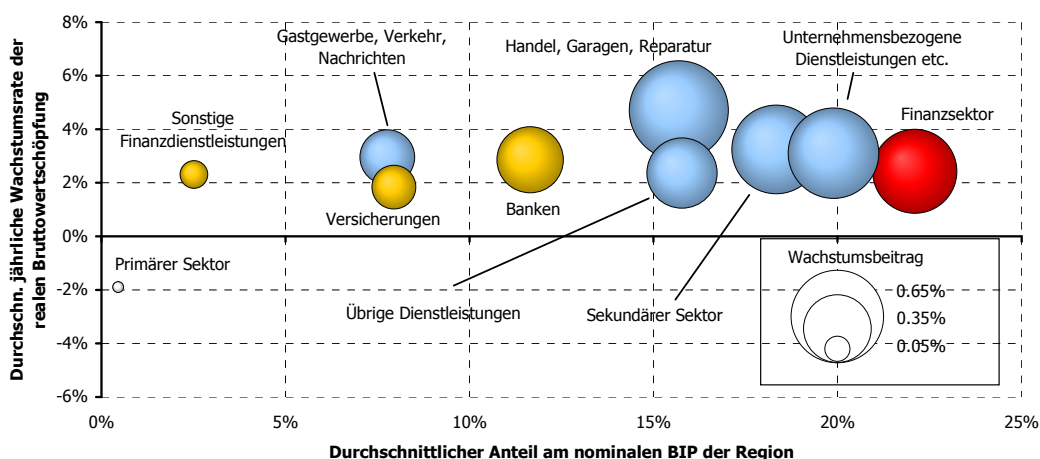
**Fazit**

Der Finanzsektor kann in Bezug auf die Wertschöpfung das grösste Anteilswachstum vorweisen. Der Anteil am Erwerbstätigentotal wuchs im Vergleich zu anderen Dienstleistungsbranchen bescheiden. Daraus folgt, dass die Produktivität im betrachteten Zeitraum stark anstieg, was vor allem auf den stark gestiegenen Einsatz moderner Informationstechnologie (z.B. elektronische Börsen) zurückzuführen sein dürfte.

### 3.2 Bedeutung des Finanzsektors für das regionale BIP-Wachstum

Die zuvor gemachten Beobachtungen bezüglich Anteil an der nominalen Bruttowertschöpfung und realem Wertschöpfungswachstum sollen nachfolgend anhand der sogenannten Wachstumsbeiträge an das regionale BIP-Wachstum zusammengeführt werden. Die dargestellten Wachstumsbeiträge (die Fläche der Blasen) geben an, wie viele Prozentpunkte der BIP-Wachstumsrate auf das Konto der jeweiligen Branche gehen.

**Abb. 3-3 Region Zürich: Wachstumsbeitrag an die regionale Gesamtwirtschaft, 2010**



Anmerkung: Anteile in %, Wachstumsraten in %, Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten  
 Quelle: BAKBASEL

Wie in Abb. 3-3 dargestellt ist, konnte der Finanzsektor im Jahr 2010 einen respektablen Wachstumsbeitrag von 0.54 Prozentpunkten an das BIP-Wachstum von 3.1 Prozent beitragen, was einem Anteil von knapp 18 Prozent entspricht. Er leistete damit den viertgrössten Wachstumsbeitrag hinter den Aggregaten Handel/Garagen/Reparatur (24%), den unternehmensbezogenen Dienstleistungen (20%) und dem sekundären Sektor (19%). Im Gegensatz zur Periode 2000–2009 leistete der Finanzsektor im Jahr 2010 somit einen Beitrag zum Wachstum der Region.

Der Finanzsektor zehrte aber insbesondere von seinem hohen Gewicht von rund 22 Prozent an der Gesamtwertschöpfung der Region Zürich. Dieses führt dazu, dass bereits kleine Veränderungen in der realen Wachstumsrate zu grossen Veränderungen im Wachstumsbeitrag führen. Die reale Wachstumsrate fiel mit 2.4 Prozent im Vergleich zum BIP-Wachstum von 3.1 Prozent unterdurchschnittlich aus. Sie war dabei die drittkleinste unter den betrachteten Branchenaggregaten. Lediglich der primäre Sektor (-1.9%) und die übrigen Dienstleistungen (+2.4%) wuchsen schwächer.

Nichtsdestotrotz konnte sich der Finanzsektor im Jahr 2010 von der Schrumpfung in den Jahren 2008 und 2009 erholen. Die Finanzmärkte befanden sich im Jahresverlauf 2010 in einer Seitwärtsbewegung, und Wachstumsimpulse gingen lediglich vom Retail Banking aus. Dieses konnte vom Bauboom (und der damit verbundenen Hypothekarkreditvergabe), von den tiefen Zinsen, der Einwanderung und den öffentlichen Konjunkturprogrammen profitieren.

Zusätzlich führte der statistische Überhang dazu, dass das Wachstum des Finanzsektors relativ gut ausfiel. Der Hauptteil der Erholung nach der Subprime-Krise fand im zweiten Halbjahr 2009 und im ersten Quartal 2010 statt. Das Wertschöpfungsniveau lag also schon zu Beginn des Jahres 2010 auf einem hohen Niveau. In einem Vergleich von Jahresmittelwerten konnte das Jahr 2010 demnach von diesem statistischen Überhang profitieren.

Insbesondere bei den Banken machten sich diese Effekte bemerkbar. In der Periode 2000–2009 leisteten sie einen negativen Wachstumsbeitrag. 2010 hingegen erwiesen sie sich mit einem realen Wertschöpfungswachstum von 2.9 Prozent als Wachstumsleader im Finanzsektor. Von den wertschöpfungsrelevanten Geschäftsfeldern erwies sich das Zinsdifferenzgeschäft als Wachstumsträger, während insbesondere das Kommissionsgeschäft im Wertschriften- und Anlagensbereich seinen Sinkflug seit 2008 weiter fortsetzte.

Auch die sonstigen Finanzdienstleistungen und Versicherungen konnten mit soliden Wachstumsraten von 2.3, respektive 1.8 Prozent, aufwarten. Erstere profitierten dabei wie die Banken von der Börsenhausse Ende 2009/Anfang 2010, sahen sich aber im Jahresverlauf 2010 einer eher verhaltenen Börsenperformance gegenüber. Den Versicherungen kam das starke Wachstum des privaten Konsums von 1.7 Prozent zugute. Zudem konnte das Schrumpfen der gebuchten Bruttoprämien eingedämmt und der Erfolg aus den Kapitalanlagen weiter gesteigert werden.

### **Fazit**

Im Vergleich zur Periode 2000–2009 erwies sich der Finanzsektor 2010 wieder als Wachstumstreiber für die regionale Gesamtwirtschaft. Ausschlaggebend dafür war jedoch insbesondere sein grosses Gewicht. Das reale Wertschöpfungswachstum selbst war mit einer Rate von 2.4 Prozent leicht unterdurchschnittlich und profitierte zu einem grossen Teil vom statistischen Überhang.

## **3.3 Branchenproduktivität in der Region Zürich**

Wie bereits gezeigt wurde, ist im Finanzsektor der Erwerbstätigenanteil kleiner als der Wertschöpfungsanteil. Damit ist der Finanzsektor überdurchschnittlich produktiv. Wie man in Abb. 3-4 sehen kann, war er mit rund 297'000 Franken pro Person sogar das produktivste Branchenaggregat der Region Zürich. Damit ist er auch produktiver als diejenigen Branchen, die einen höheren Wachstumsbeitrag lieferten (z.B. Handel, unternehmensbezogene Dienstleistungen, sekundärer Sektor). Dies verdeutlicht den Umstand, dass sich der Finanzsektor bereits auf einem hohen Wertschöpfungsniveau befindet. Unter der Annahme abnehmender Grenzerträge ist es demnach schwieriger, zusätzliches Wachstum zu generieren.

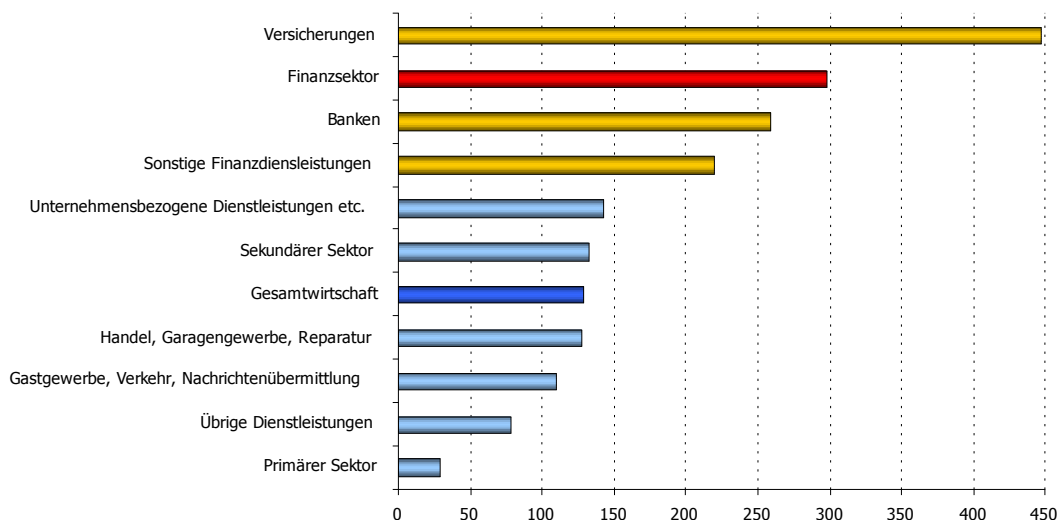
Die Aufspaltung in die Unterbranchen zeigt, dass die Versicherungen produktiver als die Banken und sonstigen Finanzdienstleistungen sind. Eine höhere Arbeitsproduktivität als die Versicherungen können lediglich sehr kapitalintensive Branchen wie beispielsweise die Energieversorgung und das Immobilienwesen ausweisen (nicht dargestellt). Versicherungen dürften die produktivste Finanzsektor-Branche sein, da sie die personalintensive Kundenakquise auf Versicherungsmakler auslagern, die unter den sonstigen Finanzdienstleistungen ausgewiesen werden. Bei den Banken «bremst» das personalintensive Retail Banking mit einer grossen Anzahl an Schalterangestellten.

Schliesslich sei noch erwähnt, dass sich die hohe Produktivität des Finanzsektors auch in stark überdurchschnittlich hohen Löhnen und Gewinnen niederschlägt, was (auch wegen progressiven Tarifen bei der Einkommenssteuer) zu hohen Steuereinnahmen führt.

### Fazit

Der Finanzsektor ist überdurchschnittlich produktiv. Die Versicherungen sind dabei aufgrund eines weniger personalintensiven Dienstleistungsangebots produktiver als Banken und sonstige Finanzdienstleistungen.

**Abb. 3-4 Region Zürich: Arbeitsproduktivität nach Branchen, 2010**



Anmerkung: In Tsd. CHF  
 Die Liste der in den Aggregaten enthaltenen Branchen befindet sich im Anhang.  
 Quelle: BAKBASEL

## 3.4 Steueraufkommen

Das der Region Zürich zukommende Steueraufkommen des Finanzsektors ist aufgrund fehlender Statistiken schwierig zu beziffern. Eine Näherung kann lediglich für die ganze Schweiz gefunden werden. Da der Finanzsektor Zürichs jedoch einen bedeutenden Teil des Schweizer Finanzsektors ausmacht, kann der Leser über die nationalen Zahlen doch einen ersten Eindruck gewinnen.

Mit der Tätigkeit des Finanzsektors sind für den Staat verschiedene Steuererträge verbunden. Hierzu gehören die Ertrags- und Kapitalsteuern der Unternehmen, die Einkommensteuer der Arbeitnehmer sowie die Mehrwertsteuer auf gewisse Finanzdienstleistungen. In den vergangenen 10 Jahren fielen auf diese Weise durchschnittlich pro Jahr geschätzte 6.2 Mia. CHF an Steuererträgen an.<sup>8</sup> Zusätzlich entsteht eine Belastung durch die Taxe occulte<sup>9</sup> im Rahmen der unechten Befreiung, welche im gesamten Finanzsektor geschätzte 1.6 Mia. CHF beträgt. Der Finanzplatz generiert überdies Steuererträge über die Verrechnungssteuer und die Stempelabgabe. Hier beträgt der Durchschnitt der vergangenen 10 Jahre etwa 6.6 Mia.

<sup>8</sup> Die Schätzung basiert auf Angaben der Schweizerischen Bankiervereinigung, des Schweizerischen Versicherungsverbands, des Bundesamtes für Versicherungen, der Mehrwertsteuerstatistik der Eidgenössischen Steuerverwaltung, der Eidgenössischen Finanzdirektion EFD (2007) sowie eigenen Berechnungen.

<sup>9</sup> Mehrwertsteuerbeträge, die in den eingekauften Vorleistungen enthalten sind, aber nicht zurückgefordert werden können.

CHF. In der Summe ergibt sich ein Betrag von rund 14.4 Mia. CHF, was 14.5 Prozent des durchschnittlichen gesamten Steueraufkommens von Bund, Kantonen und Gemeinden in der Periode 2000–2009 entspricht. Schätzungen für das Jahr 2009 ergeben einen Betrag von 12.6 Mia. CHF. Davon wird mehr als die Hälfte in der Region Zürich generiert, fällt aber mehrheitlich beim Bund an.

### **Fazit**

Der Finanzsektor ist ein bedeutender Steuerzahler der Region Zürich, nicht nur bezüglich der Unternehmenssteuern, sondern auch bezüglich der Einkommenssteuer der Beschäftigten.

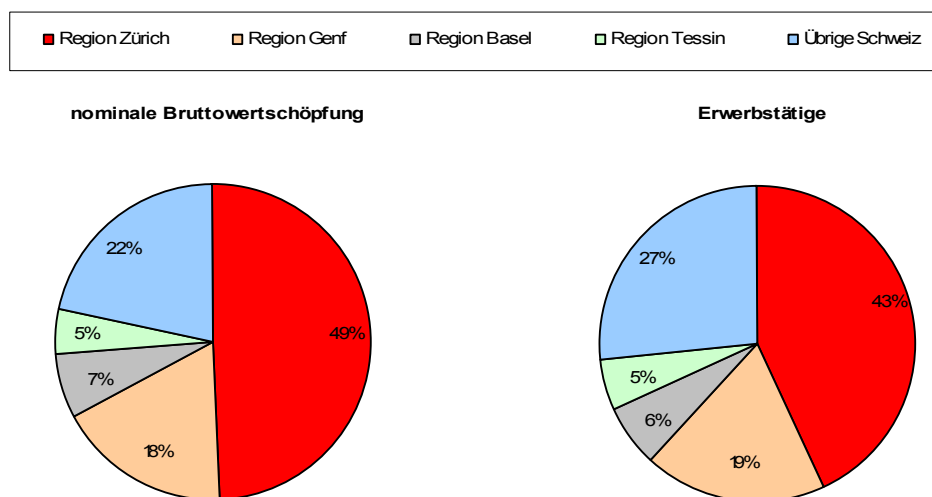
## 4 Der Finanzplatz Zürich in der Schweiz

### 4.1 Regionale Struktur des Finanzsektors in der Schweiz

Nachdem die Bedeutung des Finanzplatzes Zürich für die regionale Gesamtwirtschaft aufgezeigt wurde, folgt nun die Bedeutung für den schweizerischen Finanzsektor. Dies soll in ähnlicher Form wie der Branchenvergleich geschehen. Die regionale Zusammensetzung des Schweizer Finanzsektors wird anhand von Wertschöpfungs- und Erwerbstätigenanteilen analysiert. Wiederum wird im aktuellen Monitor nur das aktuellste historische Jahr (2010) betrachtet, während im letztjährigen Bericht die Periode 2000–2009 als Analysezeitraum diente. Die Periode 1980–2010 wird zur Darstellung des längerfristigen Verlaufs verwendet.

#### 4.1.1 Aktuelle Struktur

Abb. 4-1 Finanzsektor Schweiz: Regionale Struktur, 2010



Anmerkung: Die Prozentzahlen stellen die Anteile am jeweiligen Total des nationalen Finanzsektors dar.  
Quelle: BAKBASEL

Wie in Abb. 4-1 zu erkennen, erwirtschaftete der Finanzplatz Zürich fast die Hälfte der gesamten nominalen Bruttowertschöpfung im schweizerischen Finanzsektor im Jahr 2010 (29.9 Mia. von 60.9 Mia. CHF). Anschliessend folgt Genf mit einem Anteil von 18 Prozent (10.9 Mia. CHF), Basel mit 7 Prozent (4.1 Mia. CHF) und das Tessin mit 5 Prozent (2.8 Mia. CHF). Obwohl der Anteil der Region Zürich am schweizerischen Finanzsektor mit 49 Prozent hoch erscheinen mag, weisen die Finanzsektoren in Schweden mit Stockholm (67%) oder Irland mit Dublin (65%) eine höhere Konzentration auf.

Dies spricht für den Schweizer Finanzsektor, verfügt er doch mit Zürich und Genf über zwei internationale Finanzplätze mit sehr unterschiedlichem Profil. Gerade im Hinblick auf die derzeitigen Entwicklungen könnte sich dies als entscheidender Vorteil erweisen: Dem in Zürich dominanten Vermögensverwaltungsgeschäft mit nordamerikanischen und EU-Bürgern drohen momentan hohe Rentabilitätsverluste aufgrund von Transparenzaufgaben (USA: Dodd-Frank Act) und einer strengeren Steuergesetzgebung (USA: FATCA,

EU: Abgeltungssteuerabkommen mit Deutschland und dem Vereinigten Königreich). Genf kann dagegen einen höheren Anteil an Kunden aus Lateinamerika und dem Nahen Osten vorweisen. Aus diesen Ländern drohen kurz- bis mittelfristig keine strengeren Steuerauflagen.

Bei den Erwerbstätigen ist der Anteil des Finanzplatzes Zürich mit 43 Prozent am nationalen Total weniger dominant (rund 100'000 von insgesamt rund 230'000 Erwerbstätigen). Wiederum folgen Genf mit 19 Prozent (44'000), Basel mit 6 Prozent (15'000) und das Tessin mit 5 Prozent (12'000). Während die Gesamtwirtschaft der Region Zürich einen Anteil von 23 Prozent am schweizerischen Erwerbstätigentotal hält, stellt sich der Finanzsektor mit seinen 43 Prozent wiederum als überdurchschnittlich wichtig im Vergleich zu den übrigen Branchen dar.

Vom tieferen Anteil Zürichs am Erwerbstätigen- im Vergleich zum Wertschöpfungstotal «profitiert» vor allem die «Übrige Schweiz». Dies liegt daran, dass in der Region Zürich in allen Unterbranchen des Finanzsektors im Schnitt höherwertige Dienstleistungen durch entsprechende Spezialisten erstellt werden. Bei den Banken sind in Zürich die Grossbanken überdurchschnittlich und alle anderen Banken, besonders die auf das personalintensive Retail Banking spezialisierten Regional- und Raiffeisenbanken, unterdurchschnittlich vertreten. Zwar sind die Grossbanken Universalbanken, doch in Zürich wird vornehmlich das Investment- und Vermögensverwaltungsgeschäft betrieben. Dasselbe gilt für die Kantonalbanken. Bei den Versicherungen haben in Zürich die Lebens- und Rückversicherungen überdurchschnittliche und besonders die personalintensiven Unfall-/Schadenversicherungen und Krankenkassen unterdurchschnittliche Anteile am Beschäftigtentotal im regionalen Versicherungssektor. Auch bei den sonstigen Finanzdienstleistungen hat die Region Zürich einen unterdurchschnittlichen Anteil bei den personalintensiven mit den Versicherungen verbundenen Tätigkeiten (Versicherungsmakler) und einen überdurchschnittlichen bei den weniger personalintensiven sonstigen mit den Banken verbundenen Tätigkeiten (Vertrieb von Anlagefonds).

## Fazit

Der Finanzplatz Zürich macht fast die Hälfte des schweizerischen Finanzsektors aus.

### 4.1.2 Entwicklung der Struktur seit 1980

Wie in Abb. 4-2 dargestellt, konnte der Finanzplatz Zürich als einzige Region seine Anteile am Schweizer Finanzsektor seit 1980 ausbauen. Damit hat die Konzentration des Finanzplatzes Schweiz auf den Standort Zürich deutlich zugenommen. Der Anteil an der nominalen Bruttowertschöpfung wuchs von fast 40 Prozent 1980 auf 49 Prozent im Jahr 2010. Der Anteil der übrigen Schweiz fiel stark von 27 auf 22 Prozent, derjenige Genfs blieb knapp konstant um die 18 bis 19 Prozent. Der Anteil Basels fiel ebenfalls ziemlich stark von 10 auf 7 Prozent, derjenige des Tessins blieb knapp konstant um die 5 Prozent.

Die reale Bruttowertschöpfung des Finanzplatzes Zürich wuchs über die Periode 1980 bis 2010 um durchschnittlich 4.5 Prozent pro Jahr. Im Vergleich dazu wuchs der Finanzplatz Genf um 3.5, die übrige Schweiz um 3.3, das Tessin um 3.0 und Basel um 2.7 Prozent. In den letzten dreissig Jahren war Zürich demnach der stärkste Wachstumstreiber des Schweizer Finanzsektors. Dies war vor allem bedingt durch den Finanzmarkt-Boom in den 1980er und 90er Jahren: Zürich konnte in diesen Dekaden mit Wachstumsraten von 5.1 (1980–1990) und 7.7 Prozent pro Jahr (1990–2000) die beste Performance vorweisen. Das Tessin wuchs um 4.2 und 5.7, Genf um 4.0 und 5.9, Basel um 3.9 und 4.3 und die übrige Schweiz um 3.9 und 5.6 Prozent pro Jahr.

In der Dekade 2000 bis 2010 schwächte sich das Wachstum in allen Regionen stark ab, vor allem bedingt durch die zwei grossen Finanzkrisen. Das Tessin und Zürich wurden in den heftigsten Krisenjahren (2001, 2008) jeweils stärker getroffen als die übrigen Schweizer Finanzplätze. Zürich gelang es jedoch, in den darauffolgenden Erholungsjahren jeweils überdurchschnittlich stark vom Aufschwung an den Finanzmärkten zu profitieren. Diese Schwankungsbreite ist zurückzuführen auf den überdurchschnittlich hohen Anteil

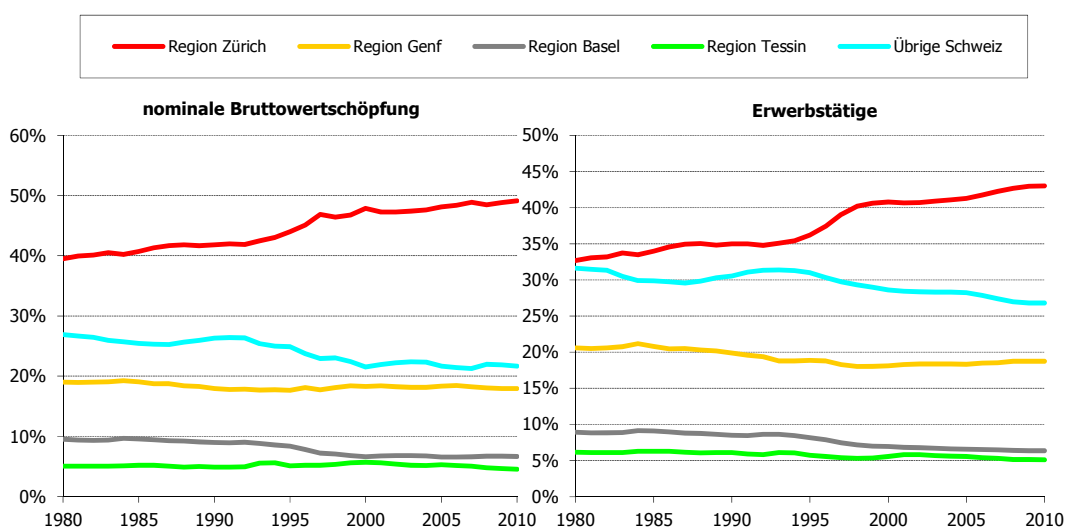
an Finanzdienstleistungen, die stark von Wertpapierpreisen abhängig sind (Vermögensverwaltung, Investment Banking, Lebensversicherung, Fonds usw.). In Krisen, die von Einbrüchen der Wertpapierpreise geprägt sind, sinkt die Wertschöpfung demnach überdurchschnittlich stark. Bei einem erneuten Finanzmarktaufschwung steigt die Wertschöpfung überdurchschnittlich stark. Die Privatbankiers in Genf, das Retail Banking in der übrigen Schweiz und die Versicherungen in Basel reagieren demgegenüber um einiges träger und weisen dadurch ein weniger volatiles Wertschöpfungswachstum auf.

Dies zeigt sich besonders im Jahr 2010. Dessen überschüssende Erholung und den Aufschwung an den Finanzmärkten vermochte Zürich am besten zu nutzen. So wuchs die Region um 2.4 Prozent gegenüber einem schweizerischen Mittel von 1.8 Prozent. Dieses letzte Jahr zieht auch die Trendrate der Dekade (2000–2010) nach oben. Diese fällt mit 0.8 Prozent pro Jahr höher aus als in Genf (+0.7% p.a.), der übrigen Schweiz (+0.4% p.a.), Basel (+0.2% p.a.) und dem Tessin (−0.8%).

**Fazit**

Zürich ist die einzige Region, deren Anteile am schweizerischen Finanzsektor 2010 merklich höher sind als 1980.

**Abb. 4-2 Finanzsektor Schweiz: Regionale Struktur, 2010**



Anmerkung: Die Prozentzahlen stellen die Anteile am jeweiligen Total des nationalen Finanzsektors dar.  
Quelle: BAKBASEL

## 4.2 Bedeutung Zürichs für das Wachstum des Schweizer Finanzsektors

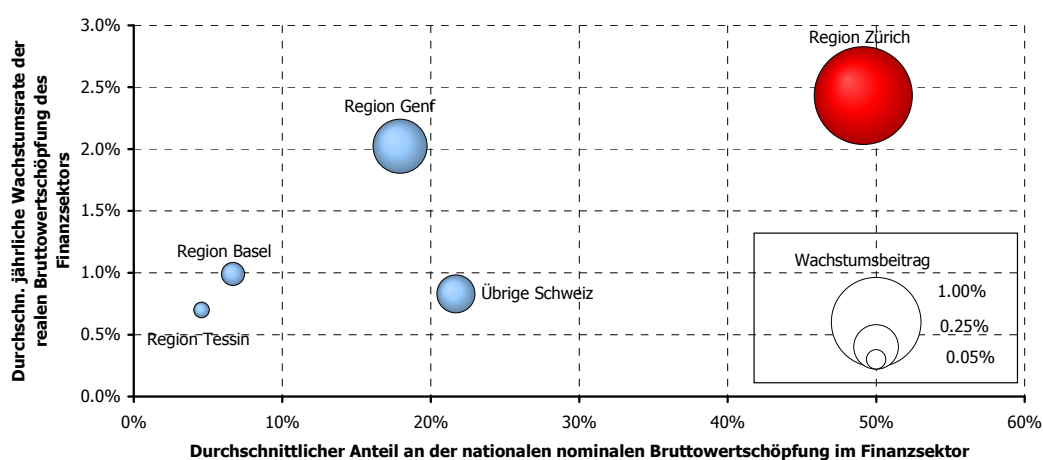
Ähnlich wie bei den Branchen soll die Bedeutung Zürichs für das Wachstum des Schweizer Finanzsektors anhand seines Wachstumsbeitrags quantifiziert werden. Wiederum wird nur auf das Jahr 2010 Bezug genommen. In Abb. 4-3 ist ersichtlich, dass Zürich 2010 wie bereits in der Periode 2000–2009 den höchsten Wachstumsbeitrag leistete. Dieser machte mit 1.2 Prozentpunkten 65 Prozent des Schweizer Finanzsektor-Wachstums von 1.8 Prozent aus. Anders als im letztjährigen Monitor kam der Region Zürich jedoch nicht nur ihr hohes Gewicht zugute. Mit einem realen Wertschöpfungswachstum von 2.4 Prozent konnte sie auch die höchste Wachstumsrate unter unseren Vergleichsregionen ausweisen.

An zweiter Stelle folgt wiederum Genf mit einem Wachstumsbeitrags-Anteil von knapp 20 Prozent. Auch die übrige Schweiz konnte mit fast 10 Prozent noch einen wahrnehmbaren Einfluss ausüben, während Basel und das Tessin mit Wachstumsbeitrags-Anteilen von 4 respektive 2 Prozent eher unbedeutend waren. Immerhin verzeichnete im Vergleich zur Periode 2000–2009 keine Region einen negativen Wachstumsbeitrag.

### Fazit

Der Finanzplatz Zürich leistete 2010 sowohl aufgrund seines hohen Gewichts als auch seiner Wachstumsrate erneut den grössten Wachstumsbeitrag. Im Vergleich zum vorangehenden Jahr konnte er diesen sogar noch steigern.

**Abb. 4-3 Finanzsektor Schweiz: Wachstumsbeitrag an den nationalen Finanzsektor, 2010**



Anmerkung: Anteile in %, Wachstumsraten in %, Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten  
Quelle: BAKBASEL

## 5 Der Finanzplatz Zürich in der Welt

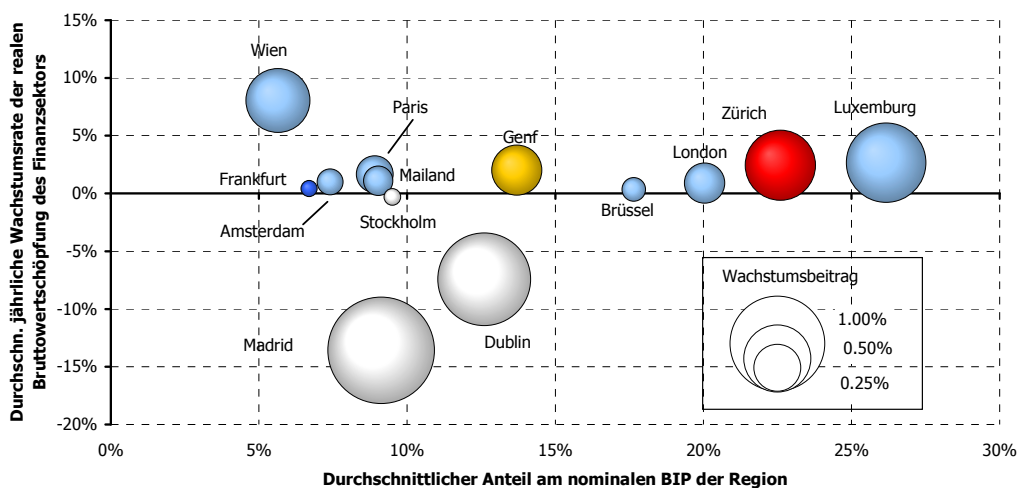
### 5.1 Bedeutung für das regionale und nationale Wert-schöpfungswachstum 2010

In diesem Kapitel soll dargestellt werden, wie die regionale und nationale Bedeutung des Zürcher Finanzplatzes im Jahr 2010 im Vergleich zu den wichtigsten europäischen Finanzplätzen aussieht. Die regionale Bedeutung wird erfasst mittels des Wachstumsbeitrags, den der regionale Finanzsektor an das regionale Bruttoinlandsprodukt leistet. Die nationale Bedeutung entspringt dem Wachstumsbeitrag, den der regionale Finanzsektor an die Bruttowertschöpfung des nationalen Finanzsektors erbringt.

Zu den europäischen Vergleichsregionen sei hinzugefügt, dass nicht alle Finanzplätze in den gleichen Topf geworfen werden dürfen. Die folgende Analyse verzichtet zwar bewusst darauf, die Finanzplätze beispielsweise in regionale (Einlagen- und Kreditgeschäft) und internationale (Asset und Wealth Management, Investment Banking) Finanzzentren zu unterscheiden, doch letztlich konkurrieren einige Regionen stärker mit Zürich als andere. Luxemburg und London sind mit ihren Finanzdienstleistungsmodellen näher bei Zürich als Madrid oder Dublin.

#### 5.1.1 Regionale Bedeutung

**Abb. 5-1 Wachstumsbeitrag des regionalen Finanzsektors an das regionale BIP, 2010 – nach Regionen**



Anmerkung: Anteile in %, Wachstumsraten in %, Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten  
 Quelle: BAKBASEL

Wie in Abb. 5-1 illustriert wird, konnte der Finanzplatz Zürich seinen Wachstumsbeitrag an das regionale BIP im Jahr 2010 steigern. Machte dieser in der Periode 2000–2009 noch einen Anteil von rund 11 Prozent aus, so betrug dieser im Jahr 2010 18 Prozent (0.55 Prozentpunkte an ein BIP-Wachstum von 3.1 Prozent). Relativ zum BIP-Wachstum betrachtet liegt Zürich damit an dritter Stelle hinter Wien mit 36 Prozent (0.45 Prozentpunkte an 1.3 Prozent) und Luxemburg mit 23 Prozent (0.70 Prozentpunkte an 3.1 Prozent). Zürich konnte sich im Vergleich zur letztjährigen Studie damit enorm steigern, was die regio-

nale Bedeutung des Finanzsektors betrifft. Hier zeigt sich, dass der Finanzsektor für die Region in guten Zeiten eine Klumpenchance und in schlechten Zeiten ein Klumpenrisiko darstellt.

Das Klumpenrisiko eines grossen Finanzsektors zeigt sich in den stark negativen Wachstumsbeiträgen von Madrid und Dublin. Das letztjährig ausgewiesene Wachstum dieser Finanzplätze über die Periode 2000–2009 war demnach nicht nachhaltig. Das Angebot an Finanzdienstleistungen überstieg die Nachfrage, weshalb jetzt eine Preis- und Mengenkorrektur stattfindet.

Der grosse Wachstumsbeitrag des Finanzplatzes Zürich ergab sich 2010 sowohl durch ein überdurchschnittliches Gewicht als auch ein überdurchschnittliches Wachstum. Einzig Luxemburg konnte in beiden Variablen noch höhere Werte ausweisen. Wachstumsleader war jedoch der Finanzplatz Wien mit einem realen Wertschöpfungswachstum von 8 Prozent. Von den drei grossen Wachstumstreibern profitieren Luxemburg und Zürich also eher von ihrem Gewicht, während Wien als aufstrebender Finanzplatz von seiner hohen Wachstumsrate profitiert.

### **Fazit**

Im Jahr 2010 war der Finanzsektor der Region Zürich im internationalen Vergleich aufgrund seiner relativen Grösse und seines Wachstums einer der stärksten Wachstumstreiber für das jeweilige regionale BIP-Wachstum.

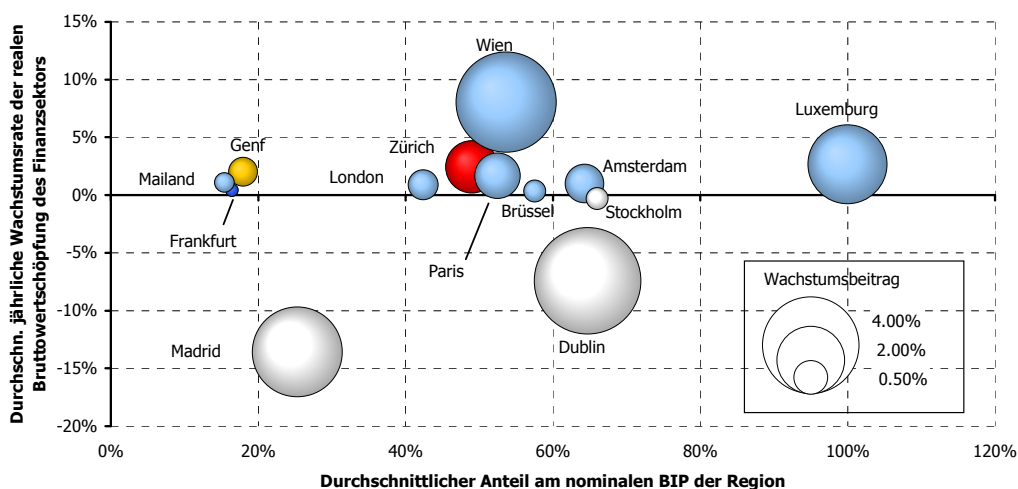
## **5.1.2 Nationale Bedeutung**

Vergleicht man die Wachstumsbeiträge an das reale Wertschöpfungswachstum des nationalen Finanzsektors (Abb. 5-2) mit denjenigen an das regionale BIP-Wachstum (Abb. 5-1), erkennt man die Ähnlichkeit zwischen den beiden Diagrammen. In absoluten Wachstumsbeiträgen gemessen bildet wiederum das Trio Wien, Luxemburg und Zürich die Spitzengruppe. Zürich leistet dabei einen relativen Wachstumsbeitrag von 65 Prozent (1.19 Prozentpunkte an ein BWS-Wachstum von 1.8%), Wien 73 Prozent (4.32 Prozentpunkte an ein BWS-Wachstum von 5.9%) und Luxemburg 100 Prozent (2.68 Prozentpunkte an ein BWS-Wachstum von 2.7%). Der Vergleich mit Luxemburg ist naturgemäss verzerrt, da die Region gleichzeitig das Land bildet und somit, definitionsgemäss, einen Anteil von 100 Prozent an der nationalen Wertschöpfung im Finanzsektor ausweisen kann.

Erneut zeigen sich die Risiken von (zu) grossen Finanzplätzen: Dublin und Madrid leisten beachtliche negative Wachstumsbeiträge an das Wertschöpfungswachstum des jeweiligen nationalen Finanzsektors. Dabei sticht insbesondere Dublin heraus: Zwar ist die Kontraktion mit –7.4 Prozent schwächer als in Madrid mit –14 Prozent. Die starke Konzentration des nationalen Finanzsektors auf Dublin führt jedoch zu einem grösseren negativen Wachstumsbeitrag.

Der beachtliche Wachstumsbeitrag des Finanzplatzes Zürich liegt bezogen auf den nationalen Finanzsektor insbesondere an seinem überdurchschnittlichen realen Wertschöpfungswachstum von 2.4 Prozent. Wie bereits erwähnt wurde, ist dieses das drittgrösste in unserer Vergleichsgruppe. Der Anteil am nationalen Finanzsektor von 49 Prozent ist dagegen eher durchschnittlich. Im Vergleich zur letztjährig betrachteten Periode 2000–2009 stellt dies eine markante Wachstumsverbesserung dar, konnten doch damals die ähnlich wichtigen Finanzplätze (London, Paris, Wien und Brüssel) allesamt höhere Wachstumsraten ausweisen.

**Abb. 5-2 Wachstumsbeitrag des regionalen Finanzsektors an die Bruttowertschöpfung des nationalen Finanzsektors, 2010– nach Regionen**



Anmerkung: Anteile in %, Wachstumsraten in %, Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten  
 Quelle: BAKBASEL

**Fazit**

Im Jahr 2010 stellte der Finanzplatz Zürich einen wichtigen Wachstumstreiber für den Schweizer Finanzsektor dar.

**5.2 Performance 2000–2010**

In der Periode 2000–2010 wuchs die reale Bruttowertschöpfung des Finanzplatzes Zürich sehr schwach (durchschnittliche Wachstumsrate von knapp 0.8% p.a.). Wenn man bedenkt, dass die 1980er und 90er Jahre für Zürich sehr gute Jahre waren (Wachstum von rund 5% und 8% p.a.), kann man getrost von einer «durchzogenen» Dekade sprechen. «Durchzogen» daher, weil das reale Bruttowertschöpfungswachstum nicht etwa beständig mit kleinen Raten gewachsen ist, sondern sich starke Expansionsphasen mit ebenso starken Wertberichtigungen abwechselten. Einen Eindruck der Schwankungen kann man in Tab. 5-1 gewinnen. In Zürich zeigt sich dies in einer höheren Standardabweichung der Wachstumsraten in der Periode 2000–2010 von 7.2 Prozentpunkten gegenüber 6.1 Prozentpunkten 1990–2000 und 4.0 Prozentpunkten 1980–1990.

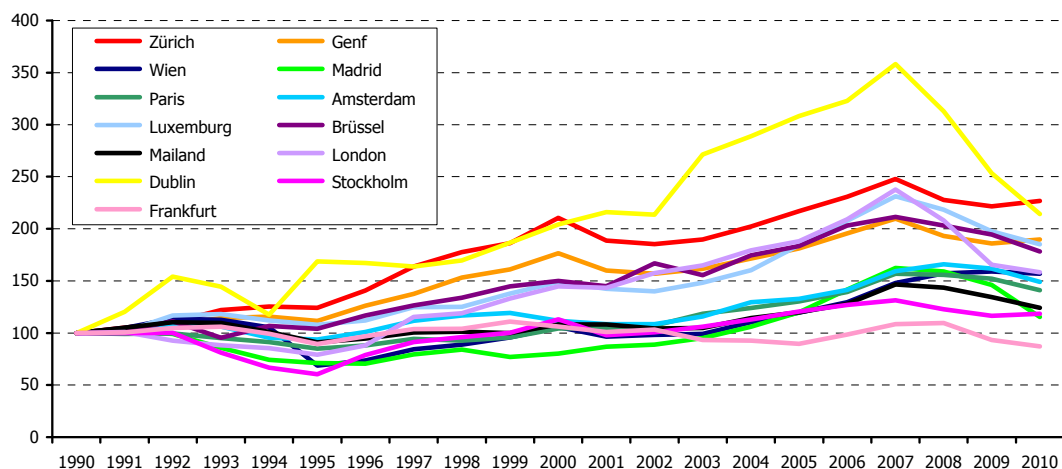
**Tab. 5-1 Region Zürich: Reale Bruttowertschöpfung,  
Wachstumsraten 1980–1990, 1990–2000, 2001–2010**

	80–90	90–00	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Finanzsektor	5.1	7.7	-10.3	-1.9	2.4	6.6	7.3	6.3	7.4	-8.1	-2.8	2.4
Banken	5.6	6.5	-15.9	-4.3	4.9	6.0	9.2	6.8	10.1	-14.0	-5.0	2.9
Versicherungen	4.4	9.8	-1.3	2.1	-3.9	7.1	2.4	1.1	-0.9	1.1	-1.2	1.8
Sonstige Finanzdienstleistungen	4.6	11.3	31.4	7.7	7.9	11.4	13.1	20.7	16.4	0.8	3.6	2.3

Anmerkung: In Prozent per annum  
Quelle: BAKBASEL

Die Periode 2000–2010 war von zwei Krisen und einer Boomphase geprägt. Gleich zu Beginn der Dekade platzte im März 2000 die sogenannte Dotcom-Blase und setzte der Boom-Phase der «New Economy» (Mitte bis Ende der 90er Jahre) ein jähes Ende. Wie in Abb. 5-3 ersichtlich ist, zeigten sich die Auswirkungen dieser Wertberichtigung in der Wertschöpfung mehrheitlich erst im Jahr 2001. Einerseits fiel ein Grossteil des Zerfalls der Wertpapierpreise erst Ende 2000 und im Jahr 2001 an, wodurch das Jahr 2001 mit einem negativen statistischen Überhang startete. Zudem sind die Verluste im Eigenhandel der Finanzdienstleister, die meist beim Ausbruch einer Krise eintreten, nicht wertschöpfungsrelevant. Im Jahr 2001 dürften vor allem die Provisionen in der Vermögensverwaltung (Wealth und Asset Management) und im Investment Banking aufgrund gefallener Wertpapierpreise und geringer Börsenaktivität gelitten haben. Diese wiederum sind wertschöpfungsrelevant.

Die Schweizer Finanzplätze litten im Vergleichssample am stärksten unter dieser Krise. Zürich und Genf wiesen Wertschöpfungskontraktionen von 10.3 und 9.4 Prozent auf. Dies dürfte daran liegen, dass die Vermögensverwaltung besonders stark unter den gefallenen Wertpapierpreisen litt. Nicht so richtig ins Bild passt, dass gerade London eine Wachstumsrate von 4.4 Prozent aufweisen konnte. Offensichtlich litten das dort wichtige Investment Banking und die darin erzielten Provisionen (für Kapitalaufnahmen, Fusionen und Übernahmen usw.) weniger stark unter den Folgen der Krise.

**Abb. 5-3 Reale Bruttowertschöpfung im Finanzsektor nach Regionen, 1990–2010**

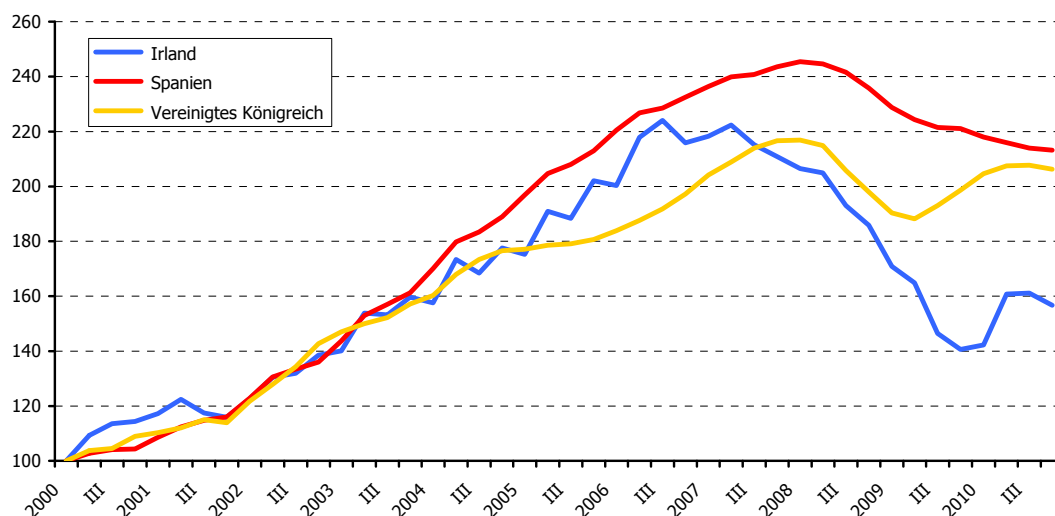
Anmerkung: Werte indiziert (1990=100)

Quelle: BAKBASEL

Das Jahr 2010 brachte für die meisten Regionen einen erneuten Rückschlag. Besonders stark war der Rückgang der realen Bruttowertschöpfung des Finanzsektors in den vom Platzen ihrer Immobilienblasen gebeutelten Finanzplätze Madrid und Dublin. Doch auch die meisten anderen europäischen Finanzplätze wiesen erneut negative Wachstumsraten auf. Demgegenüber nimmt sich die leicht positive Zuwachsrate des Finanzplatzes Zürich sehr wohltuend aus.

Wie bereits erwähnt wurde, wies Zürich über die gesamte Periode 2000–2010 eine schwache Finanzsektor-Performance auf (+0.8% p.a.). Die reale Wertschöpfung wuchs in London im Schnitt der Dekade etwa gleich schnell, in Frankfurt schrumpfte sie gar deutlich. Wesentlich stärker gewachsen sind die Finanzplätze von Wien, Madrid, Paris und Amsterdam. Die Wachstumsbeitrags- und Performance-Betrachtungen über die Periode 2000–2010 müssen allerdings mit Vorsicht genossen werden. Finanzplätze wie Dublin, Madrid und London wuchsen in der ersten Hälfte der Dekade (2000–2005) sehr stark. Dieses Wachstum wurde zu einem Grossteil von Immobilienblasen begünstigt (für London gilt dies nur bedingt). Wie in Abb. 5-4 illustriert wird, stiegen die Häuserpreise in den jeweiligen Ländern in der vergangenen Dekade stark an und brachen Ende 2007/Anfang 2008 unvermittelt ein, der klassische Verlauf einer Blase.

Dublin hat zwischen 2007 und 2010 40 Prozent seiner Wertschöpfung im Finanzsektor eingebüsst. Der Ausfall unvorsichtig vergebener Hypothekarkredite nötigte die grossen Banken und Sparkassen des Landes (Allied Irish Banks, Bank of Ireland, Anglo Irish Bank und Irish Nationwide Building Society) dazu, Staatshilfe in Anspruch zu nehmen. In London lag der Einbruch über die Jahre 2007 bis 2010 bei rund einem Drittel, wobei vorab das Jahr 2009 sehr negativ zu Buche schlug. Madrid büsste von 2007 bei 2010 rund 30 Prozent ein. Der grosse Einbruch folgte im Jahr 2010 mit einer Wertschöpfungskontraktion von 21 Prozent. Das spanische Immobilienproblem betrifft jedoch vor allem Regionalbanken, während die in Madrid dominanten Grossbanken Banco Santander und BBVA die Krise relativ gut umschiffen haben.

**Abb. 5-4 Häuserpreise nach Ländern, 1. Quartal 2000–4. Quartal 2010**

Anmerkung: Werte indiziert (1. Quartal 2000 = 100)

Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL

Insgesamt zeigen die Daten, dass Zürichs Performance über die vergangene Dekade schlechter war als diejenige der meisten Vergleichsregionen. Der Vergleich ist jedoch teilweise verzerrt, da das Wachstum einiger Finanzplätze von Immobilienblasen befeuert wurde. Laut dem aktuellsten Global Financial Centres Index (GFCI 10, September 2011) gehört Zürich nach wie vor zur Gruppe der «Global Leaders». Diese Gruppe zeichnet sich einerseits dadurch aus, dass die darin enthaltenen Finanzplätze global stark mit anderen Finanzplätzen vernetzt sind. Zudem verfügen sie sowohl über ein breites als auch tiefes Angebot an Finanzdienstleistungen. Ersteres bedeutet, dass der Finanzplatz Zürich hinsichtlich der angebotenen Finanzdienstleistungen stark diversifiziert ist. Letzteres zeigt auf, dass Zürich auch eine starke Spezialisierung in den einzelnen Geschäftsfeldern aufweisen kann.

Die strukturellen Voraussetzungen für zukünftiges Wachstum scheinen also gegeben zu sein. Allerdings ist von konjunktureller und regulatorischer Seite mit Gegenwind zu rechnen, so dass die aktuelle Dekade wahrscheinlich nur eine geringe Beschleunigung des Wertschöpfungswachstums bringt. Zudem erwartet BAKBASEL, dass die globale Bedeutung des Finanzplatzes Zürich weiter abnehmen wird. Der Leser sei diesbezüglich an den Ausblick und das diesjährige Spezialthema verwiesen.

### Fazit

Die Periode 2000–2010 war für den Finanzplatz Zürich eine «durchgezogene» Dekade mit eher schwachem Wachstum.

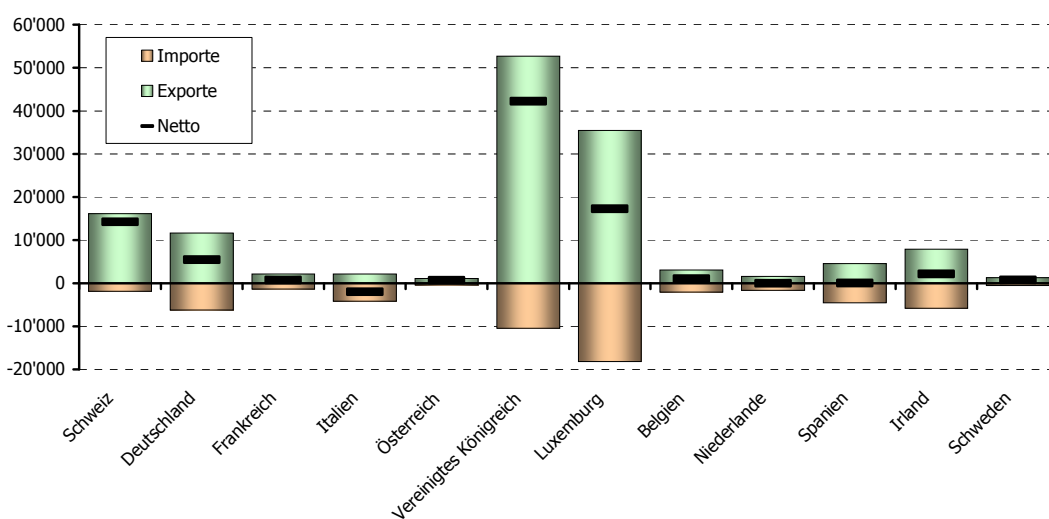
## 5.3 Die Schweiz im europäischen Vergleich

Da der Finanzsektor der Schweiz schon seit den 1990er Jahren fast zur Hälfte aus dem Finanzsektor Zürich besteht (Anteil an der nominalen Bruttowertschöpfung), können auch Beobachtungen bezüglich der Schweiz auf Zürich bezogen werden. Insbesondere, wenn es sich um internationale Vergleiche handelt, da Zürich einen der am stärksten international ausgerichteten Finanzsektoren hat (neben Genf).

### 5.3.1 Exporte und Importe 2009

Wie in Abb. 5-5 und Abb. 5-6 illustriert ist, war die Schweiz 2009 Nettoexporteur sowohl von Dienstleistungen der Banken und verwandter Branchen (aus den sonstigen Finanzdienstleistungen) als auch von Dienstleistungen der Versicherungen und verwandter Branchen (aus den sonstigen Finanzdienstleistungen). Bei den Banken liegt die Schweiz mit einem Saldo von rund 14 Milliarden US-Dollar im europäischen Vergleich hinter dem Vereinigten Königreich mit einem Saldo von fast 42 Milliarden US-Dollar und Luxemburg mit rund 17 Milliarden US-Dollar. Bei den Versicherungen belegt die Schweiz mit einem Saldo von rund 5 Milliarden US-Dollar sogar Rang 2 hinter dem Vereinigten Königreich mit fast 11 Milliarden US-Dollar.

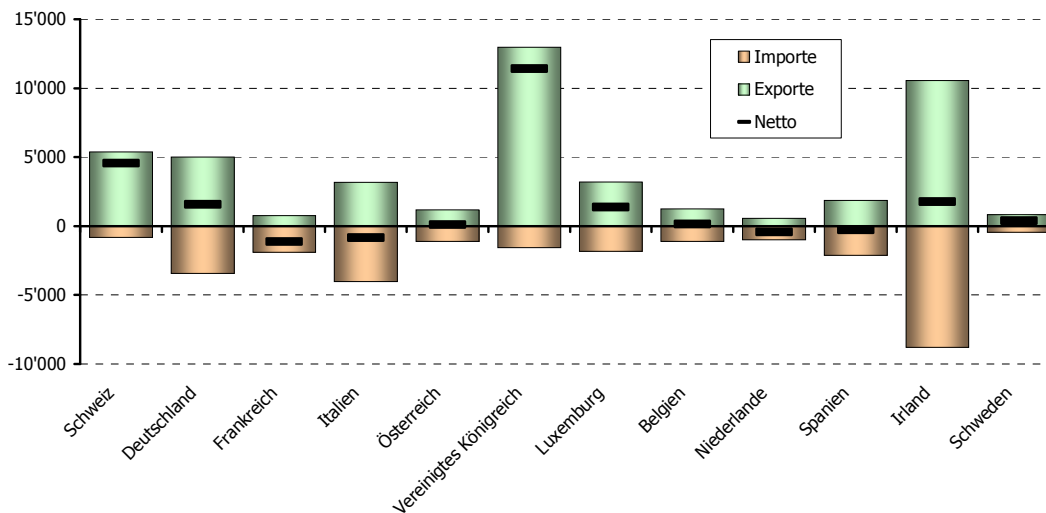
**Abb. 5-5 Nettoexporte von Bankdienstleistungen (Banken und banknahe sonstige Finanzdienstleistungen) nach Ländern, 2009**



Anmerkung: In Mio. USD  
Quelle: OECD

Ein relativer Vergleich der Export- und Importzahlen ist ebenfalls aufschlussreich. Bei den Banken exportiert die Schweiz rund neun Mal mehr, als sie importiert. Bei den Versicherungen beträgt das Verhältnis rund 7 zu 1. Damit belegt sie bei den Banken wie in der Periode 2000–2008 Rang 1 vor dem Vereinigten Königreich (fünf Mal mehr) und Österreich (drei Mal mehr). Bei den Versicherungen büsst sie im Vergleich zur letztjährigen Studie einen Rang ein und landet hinter dem Vereinigten Königreich (acht Mal mehr), aber noch vor Schweden (rund zwei Mal mehr). Die Grösse des Saldos besagt, dass die Schweiz im europäischen Vergleich in beiden Branchen sehr wettbewerbsfähig ist, da andere Länder Schweizer Finanzdienstleistungen nachfragen.

**Abb. 5-6 Nettoexporte von Versicherungsdienstleistungen (Versicherungen versicherungsnahe sonstige Finanzdienstleistungen) nach Ländern, 2009**



Anmerkung: In Mio. USD  
Quelle: OECD

Eine Schätzung von BAKBASEL geht davon aus, dass die Region Zürich im Jahr 2009 einen Anteil von 67 Prozent an der regionalen Finanzsektor-Wertschöpfung durch Exporte erwirtschaftete. Damit stellt Zürich den Schweizer Finanzsektor, der am stärksten auf den Aussenhandel fixiert ist. Es folgen die Region Genf mit 45, das Tessin mit 43 und die Region Basel mit 14 Prozent. Die übrige Schweiz ist Nettoimporteur von Finanzdienstleistungen. Die Importe werden dabei praktisch vollständig von den grossen Schweizer Finanzplätzen bedient.

### Fazit

Im Jahr 2009 war die Schweiz Nettoexporteurin von Finanzdienstleistungen. Gemessen an den Nettoexporten belegte sie hinter Grossbritannien Rang 2.

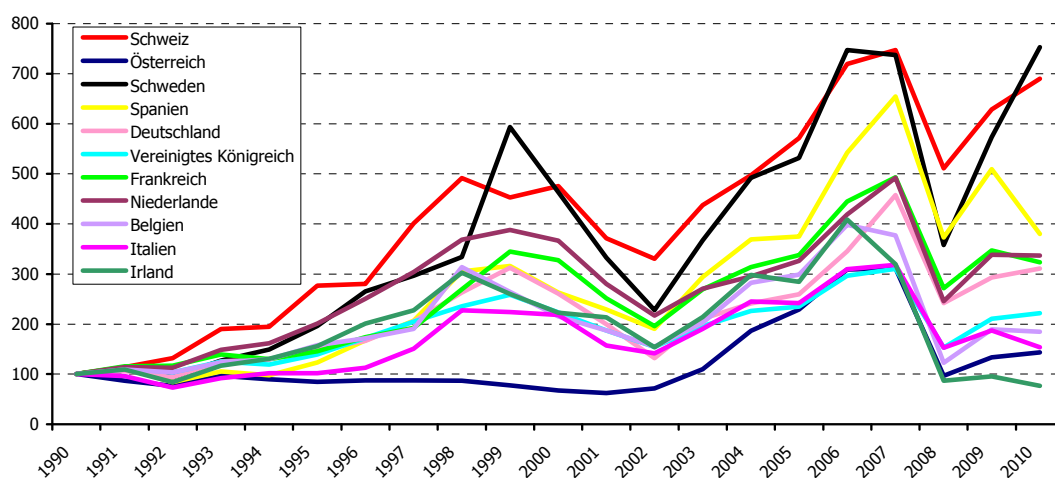
## 5.3.2 Effektenhandel 2000–2010

Wie in Abb. 5-7 erkennbar ist, wies die Schweizer Börse, gemessen am MSCI Country Index Switzerland, in der Periode 2000–2010 eine positive Wachstumsrate von rund 3.8 Prozent auf. Damit hat der Finanzplatz Zürich die zweitgrösste Wachstumsrate im europäischen Vergleich, hinter Schweden mit 5 Prozent und vor Spanien mit fast 3.8 Prozent.

Im Vergleich zur realen Bruttowertschöpfung des Finanzsektors dürfte die Effektenbörse (ein Teil der sonstigen Finanzdienstleistungen) überdurchschnittlich gewachsen sein. Über die Jahre 1990 bis 2010 weist der MSCI Switzerland sogar eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 10.1 Prozent aus. Die Schweiz belegt damit den zweiten Platz unter den europäischen Finanzplätzen (hinter Schweden mit 10.6 Prozent, aber vor Spanien mit 6.9 Prozent).

### Fazit

In der Periode 2000–2010 entwickelte sich die Schweizer Börse positiver als die reale Bruttowertschöpfung des Finanzsektors.

**Abb. 5-7 Börsenindex nach Ländern, 1990–2010**

Anmerkung: MSCI Country Indices (Preisindex); alle Werte indiziert (1990=100)

Quelle: MSCI

### 5.3.3 Assets under Management

Laut dem aktuellen Global Wealth Report der Boston Consulting Group (BCG) war die Schweiz 2010 der bedeutendste Offshore-Finanzplatz weltweit. Sie verwaltete rund 2.1 Billionen US-Dollar an ausländischen Vermögen, was einem Anteil von rund 27 Prozent aller grenzüberschreitend gehaltenen Vermögen (weltweit) entspricht. Damit liegt sie wie bereits 2009 vor dem Vereinigten Königreich und Luxemburg.

Ein guter Indikator, um das Volumen der Assets under Management abzuschätzen, sind die von der Schweizerischen Nationalbank für alle Banken in der Schweiz ausgewiesenen «Wertschriftenbestände in Kundendepots der Banken». Dieser Wert ist jedoch tendenziell zu hoch, da er auch Wertschriften umfasst, die vom Besitzer selbst verwaltet werden. Ausgeglichen wird dieser positive systematische Fehler dadurch, dass andere Wertanlagen wie «Treuhandanlagen», «Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform» und «Verpflichtungen gegenüber Kunden auf Zeit», die ebenfalls zu den Assets under Management gezählt werden könnten, vernachlässigt werden. Im Jahr 2010 beliefen sich die Wertschriften in Kundendepots inländischer Depotinhaber auf rund 2.1 Billionen, diejenigen ausländischer Depotinhaber auf rund 2.4 Billionen Schweizer Franken (insgesamt also rund 4.5 Billionen Franken an Assets under Management). Die Wertschriften in ausländischen Depots sollten ungefähr die Offshore-Vermögen widerspiegeln. Vergleicht man also die Wertschriften in ausländischen Depots (2.4 Billionen Franken) mit den von der BCG geschätzten 2.1 Billionen US-Dollar Offshore-Vermögen in der Schweiz, erhält man einen impliziten Wechselkurs von 1.14 Schweizer Franken pro US-Dollar. Das ist höher als der durchschnittliche Wechselkurs im Jahr 2010 (rund 1.04 CHF/USD), was bedeutet, dass die Schätzung von BCG leicht tiefer ist als der Wert, den die Wertschriften in ausländischen Depots vermuten lassen.

#### Fazit

Die Schweiz war 2010 der bedeutendste Offshore-Finanzplatz weltweit. Es wurden rund 2.4 Billionen Franken an ausländischen und 2.1 Billionen Franken an inländischen Vermögen verwaltet.



## TEIL II: Prognosen

Wie im Finanzplatzmonitor in TEIL I erwähnt wurde, stellte das Jahr 2010 eine überschießende Erholung von der Subprime-Krise von 2007/08 und der Rezession von 2009 dar. Bereits im letztjährigen Monitoring wurde für 2011 deshalb mit einer konjunkturellen Abschwächung und Konsolidierung im Schweizer Finanzsektor gerechnet. Die Auswirkungen der globalen makroökonomischen Unwägbarkeiten (hohe Staatsverschuldung in der Eurozone und den USA, verlangsamte Weltkonjunktur) fielen jedoch heftiger aus als erwartet. So fanden im Sommer 2011 massive Wertkorrekturen auf den Aktienmärkten statt. Zudem belasten die hohe Unsicherheit unter den Investoren, zunehmende Illiquidität auf dem Interbankenmarkt und die temporäre Wachstumsdelle in den meisten Industrieländern die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen und drücken auf die Margen. Der Schweizer Finanzsektor sieht sich zusätzlich der Aufweichung des Bankkundengeheimnisses als ein entscheidendes Alleinstellungsmerkmal ausgesetzt.

Im Rahmen des für die Spezialstudie ausgearbeiteten Basisszenarios geht BAKBASEL davon aus, dass die langfristige Entwicklung des Finanzsektors insbesondere durch eine Produktivitätssteigerung im Bankensektor geprägt ist. Dieser dürfte sich aufgrund kurzfristig auftretender Verluste auf der Einnahmeseite dazu genötigt sehen, sich auf die profitabelsten Geschäftszweige zu fokussieren und Geschäftsfelder mit einer unattraktiven risikoadjustierten Rendite abzubauen. Zu diesen dürften vornehmlich Teile des Investment Banking, des Wealth Management und des Backoffice gehören. Da die Banken mehr als die Hälfte der Finanzsektor-Wertschöpfung generieren und zudem stärker von den wirtschaftlichen Verwerfungen betroffen sind, ist der grösste Teil der Wertschöpfungs-Volatilität auf Entwicklungen im Bankensektor zurückzuführen.

Für 2011 rechnet BAKBASEL für die Schweiz aufgrund der soliden Entwicklung im vierten Quartal 2010 und im ersten Halbjahr 2011 trotzdem noch mit einem Wachstum der realen Wertschöpfung im Finanzsektor. Dieses dürfte aufgrund der Belastungen des Bankensektors im zweiten Halbjahr 2011 mit 1.2 Prozent jedoch lediglich unterdurchschnittlich ausfallen (BIP +1.9%). BAKBASEL erwartet, dass sich die eingangs erwähnten Unwägbarkeiten noch stärker im Jahr 2012 niederschlagen mit einem realen Rückgang der Wertschöpfung um 1.6 Prozent (BIP: +0.8%). Diese schlechte Entwicklung ist primär dem ersten Halbjahr geschuldet. Ab dem zweiten Halbjahr 2012 rechnet BAKBASEL mit einer Entspannung der weltwirtschaftlichen Lage, was die globale Exportnachfrage wieder ankurbelt. Für 2013 ist demnach wieder mit einem Wertschöpfungswachstum im Finanzsektor von 0.7 Prozent zu rechnen. Auch dieses dürfte jedoch aufgrund von Umstrukturierungsmassnahmen und Abbau von Geschäftseinheiten unterdurchschnittlich ausfallen (BIP: +1.8%).

Die Banken werden auf die Wertschöpfungseinbussen mit dem Abbau von Geschäftseinheiten und Stellen reagieren. Da solche Massnahmen jedoch immer zeitlich verzögert anfallen, ist 2011 aufgrund des guten Jahres 2010 noch mit einem Wachstum der Erwerbstätigen im Finanzsektor um 1.8 Prozent zu rechnen. In den darauffolgenden Jahren dürften die Umstrukturierungen jedoch zu Buche schlagen, so dass die Zahl der Erwerbstätigen in der Schweiz um 3.0 (2012) respektive 1.6 Prozent (2013) sinkt.

Der Finanzplatz Zürich dürfte aufgrund der im schweizerischen Vergleich überdurchschnittlichen Präsenz der betroffenen Geschäftsfelder auch überdurchschnittlich stark von der Wertschöpfungs- und Erwerbstätigenkontraktion betroffen sein. BAKBASEL erwartet für die reale Wertschöpfung der Region Zürich Wachstumsraten von 1.0 (2011), -2.1 (2012) und 0.4 Prozent (2013). Für die Zahl der Erwerbstätigen betragen die Raten 1.8 (2011), -3.1 (2012) und -1.9 Prozent (2013).

## 6 Finanzsektor Schweiz

Bevor die Dynamik des Zürcher Finanzsektors analysiert wird, soll dessen Rahmen, also der Schweizer Finanzsektor, betrachtet werden. Zunächst werden in einem Überblick die wichtigsten Trends zusammengefasst. Diese lassen sich in eine lang- und eine kurzfristige Entwicklung unterteilen, wobei gegenseitige Wechselwirkungen bestehen. Es wird insbesondere auf den Bankensektor eingegangen. Zum einen ist er die gewichtigste Teilbranche des Finanzsektors und beeinflusst dessen Dynamik deshalb massgeblich. Zum anderen betreffen die momentan entscheidenden Entwicklungen insbesondere das Bankgeschäft. Die Volatilität der Dynamik entspringt demnach primär dem Bankensektor. Für die Assekuranz wird ein weniger volatiles Wachstum erwartet.

Die langfristige Entwicklung umfasst die Dekade 2010–2020 und ist struktureller Natur. Das heisst, sie beschäftigt sich mit langfristigen Gleichgewichtsbeziehungen hinsichtlich Wertschöpfung, Erwerbstätigkeit und Produktivität. Sie bildet im diesjährigen Spezialthema, einer Szenario-Analyse, die mit der höchsten Wahrscheinlichkeit ausgestattete Basisprognose («Basisszenario»). Zudem bildet sie den Rahmen für die kurzfristige Entwicklung. Diese umfasst die Periode 2011-2013 und ist konjunktureller Natur. In ihr spielen aktuelle Marktentwicklungen eine zentrale Rolle. Diese führen dazu, dass kurzfristige Abweichungen vom langfristigen Trend eintreten.

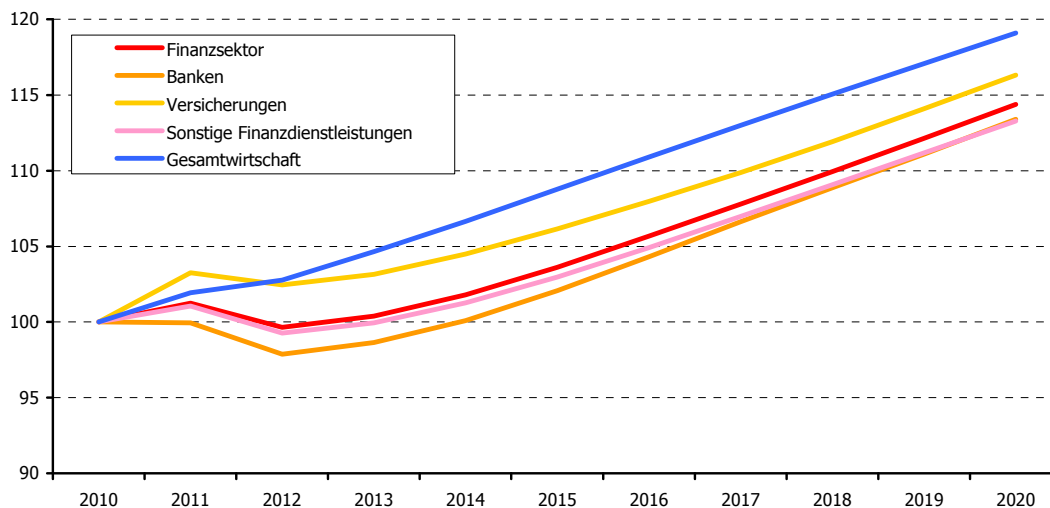
In einem zweiten Teil wird detaillierter auf die aktuelle Entwicklung der wichtigsten finanzmarktspezifischen Indikatoren eingegangen. Anhand der Dynamik dieser Indikatoren soll aufgezeigt werden, welche Faktoren den kurzfristig zu erwartenden Trends zugrunde liegen.

### 6.1 Überblick

Nachfolgend werden in einem Überblick die wichtigsten lang- und kurzfristigen Trends skizziert. Zudem wird dargestellt, in welchen konkreten Wertschöpfungs- und Erwerbstätigen-Wachstumsraten sie sich niederschlagen.

## 6.1.1 Langfristig

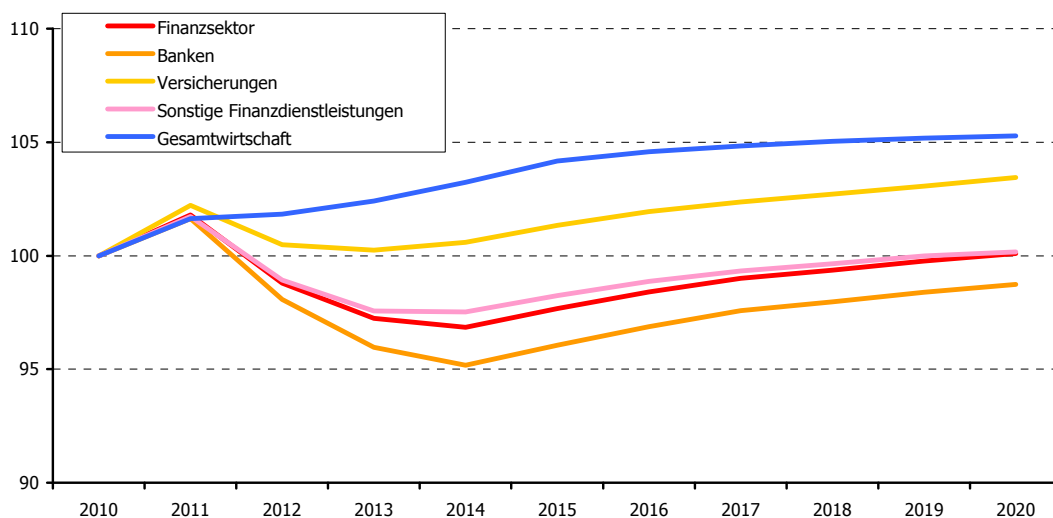
**Abb. 6-1 Schweiz: Reale Bruttowertschöpfung, 2010–2020**



Anmerkung: Indexiert, 2010=100  
Quelle: BAKBASEL

Wie in Abb. 6-1 dargestellt ist, erwartet BAKBASEL, dass die Wertschöpfungsentwicklung des Schweizer Finanzsektors in der aktuellen Dekade einer «J-Kurve» folgt. Im Jahr 2012 ist mit einer Wertschöpfungskontraktion zu rechnen. Einerseits erwartet BAKBASEL aufgrund weltwirtschaftlicher Widrigkeiten (hoher Aussenwert des Schweizer Frankens, Abnahme der globalen Nachfrage) eine gesamtwirtschaftliche konjunkturelle Abkühlung. Der Finanzsektor wird jedoch zudem von finanzmarktspezifischen Faktoren belastet. Dies führt dazu, dass die Gesamtwirtschaft zwar leicht wächst, der Finanzsektor jedoch schrumpft. Wie in Abb. 6-1 erkennbar ist, leidet der Bankensektor in den «schwierigen» Jahren 2011 und 2012 stärker als die Assekuranz.

Im Jahr 2013 dürfte die anziehende Konjunktur zu einer breiten Erholung führen, von welcher der Finanzsektor aufgrund von Umstrukturierungen aber nur unterdurchschnittlich stark profitieren kann. Erst gegen Ende der Dekade ist damit zu rechnen, dass der Finanzsektor wieder mit leicht überdurchschnittlichen Raten wächst. Diese erlauben es dem Finanzsektor jedoch nicht, die zu Beginn der Dekade erlittenen Wachstumseinbußen gegenüber der Gesamtwirtschaft aufzuholen, so dass das Trendwachstum 2010–2020 unterdurchschnittlich ausfällt (1.4% p.a. des Finanzsektors gegenüber 1.8% p.a. der Gesamtwirtschaft).

**Abb. 6-2 Schweiz: Erwerbstätige, 2010–2020**

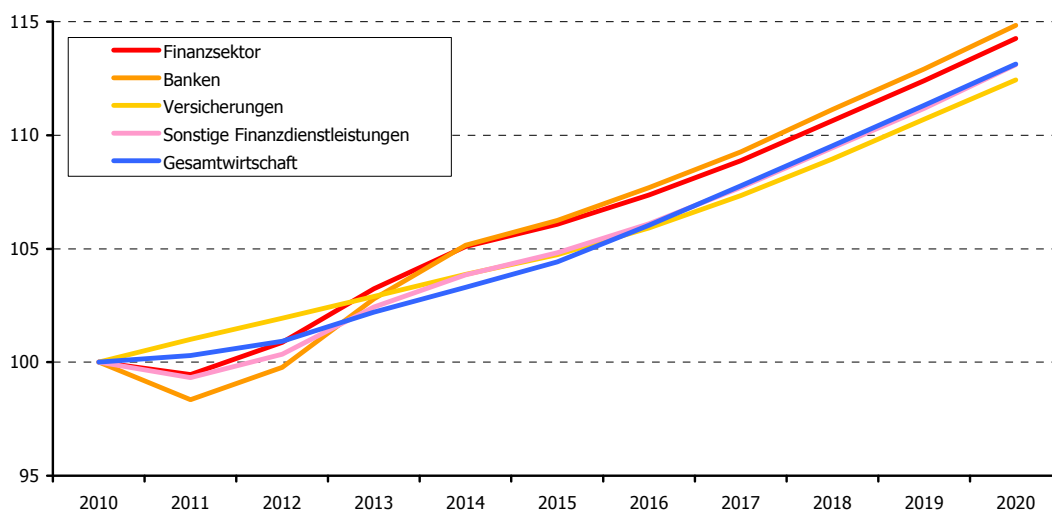
Anmerkung: Indexiert, 2010=100

Quelle: BAKBASEL

Das unterdurchschnittliche Wertschöpfungswachstum des schweizerischen Finanzsektors fusst insbesondere auf schrumpfenden Einnahmen (die im nächsten Kapitel im Überblick über die kurzfristige Entwicklung noch thematisiert werden). Da diese strukturell bedingt sind, kommen die Finanzinstitute nicht darum herum, Umstrukturierungen vorzunehmen. Diese zeichnen sich bereits seit längerer Zeit vor allem bei den Banken ab. Während die Versicherungen ihre reale Arbeitsproduktivität in der vergangenen Dekade um 0.8 Prozent pro Jahr steigern konnten, nahm diejenige der Banken um 1.5 Prozent pro Jahr ab. Die unterschiedliche Produktivitätsentwicklung fusst vor allem auf einem höheren Personalaufbau bei den Banken. Dieser schlug sich in den Kosten nieder. So stieg das Personal-Aufwands-Ertrags-Verhältnis der Schweizer Banken von 14 Prozent im Jahr 1990 auf 42 Prozent im Jahr 2010. Das (Gesamt-) Aufwands-Ertrags-Verhältnis stieg von 22 Prozent (1990) auf 61 Prozent (2010).

Wie in Abb. 6-2 ersichtlich ist, zwingt die konjunkturelle Talfahrt die Finanzinstitute – vor allem die Banken – die nötigen Umstrukturierungen in den Jahren 2012–2014 vorzunehmen. BAKBASEL erwartet, dass diese in Form von Stellenabbau und Lohnkürzungen eintreten. Bei den Lohnkürzungen ist mit einer relativen Verschiebung von variablen zu fixen Lohnanteilen zu rechnen.

In der Abbildung ist ebenfalls ersichtlich, dass der Stellenabbau bei den Versicherungen und sonstigen Finanzdienstleistungen weniger drastisch ausfällt als bei den Banken. Für letztere ist noch bis 2014 eine abnehmende Zahl der Erwerbstätigen zu erwarten. Ab Mitte der Dekade dürften die Umstrukturierungen jedoch Früchte tragen und zusammen mit der konjunkturellen Erholung wieder zu Beschäftigungsaufbau führen. BAKBASEL erwartet jedoch, dass die Banken 2020 weniger Personen beschäftigen werden als heute, während die Versicherungen zusätzliche Stellen geschaffen haben werden. In der Folge stagniert die Beschäftigung des ganzen Finanzsektors in der Dekade 2010–2020. Wie bei der realen Wertschöpfung kann der Finanzsektor also auch bei der Erwerbstätigkeit die Wachstumseinbussen gegenüber der Gesamtwirtschaft nicht kompensieren, so dass die Trendrate erneut unterdurchschnittlich ausfällt (0.0% p.a. des Finanzsektors gegenüber 0.5% p.a. der Gesamtwirtschaft).

**Abb. 6-3 Schweiz: Reale Arbeitsproduktivität, 2010–2020**

Anmerkung: Indexiert, 2010=100

Quelle: BAKBASEL

Die reale Arbeitsproduktivität stellt die Kombination der beiden zuvor betrachteten Grössen dar; Abb. 6-3 ist daher eine Synthese der vorangegangenen Abbildungen. Hier zeigt sich deutlich, dass die Banken 2011 zwar noch einen Produktivitätsrückgang hinnehmen müssen, aber spätestens ab 2012 jedes Jahr die höchsten Wachstumsraten aufweisen können. Insgesamt ergibt sich eine Trendrate von 1.4 Prozent pro Jahr. Die Produktivität der Versicherungen wächst über die gesamte Dekade relativ konstant mit einer Trendrate von 1.2 Prozent pro Jahr (Finanzsektor: 1.3% p.a., Gesamtwirtschaft: 1.2% p.a.). Der Grund hierfür ist, dass die Assekuranz bereits in der vergangenen Dekade eine Produktivitätssteigerung verzeichnen konnte und sich auf einem höheren Produktivitätsniveau befindet. Aufgrund von abnehmenden Grenzerträgen wird es für sie deshalb immer schwieriger, überdurchschnittliche Produktivitätssprünge zu leisten. Die Banken starten jedoch von einem tieferen Niveau und durchleben die Entwicklung, welche die Assekuranz bereits vollzogen hat, in der aktuellen Dekade.

### Fazit

Die langfristige Entwicklung des Schweizer Finanzsektors ist von der Produktivitätssteigerung im Bankensektor geprägt. In der vergangenen Dekade wurde mehr Personal aufgebaut und wurden höhere Löhne ausbezahlt, als es das Wertschöpfungswachstum erlaubt hätte. In der Folge sank die Arbeitsproduktivität. In der aktuellen Dekade müssen diese strukturellen Ungleichgewichte wieder ausgeglichen werden.

Das bedeutet, dass Geschäftsbereiche, die in der letzten Dekade aufgebläht wurden und/oder in konjunkturell schwierigen Situationen nicht profitabel sind (deren Erfolg folglich sehr volatil ist), abgebaut werden. Zu diesen dürften vornehmlich Teile des Investment Banking, des Wealth Management und des Backoffice gehören. Das Investment Banking dürfte dabei am stärksten betroffen sein, insbesondere Tätigkeiten, die nicht direkt mit einer Dienstleistung am Kunden verbunden sind oder eine unattraktive risikoadjustierte Rendite aufweisen. Zu diesen gehören beispielsweise Teile des Eigenhandels und der Vertriebsaktivitäten (insbesondere im Bereich der festverzinslichen Anlagen), aber auch im Geschäft mit komplexen strukturierten Produkten ist mit einer Kontraktion zu rechnen. BAKBASEL erwartet, dass im Investment Banking eine Verschiebung von diesen kundenferneren zu den kundennäheren Teilen (Kapitalaufnahme, Beratung, Fusionen und Übernahmen usw.) stattfindet.

Das Investment Banking wird in der Folge stärker in den Dienst der Vermögensverwaltung gestellt. Diese Konsolidierung führt dazu, dass die Banken langfristig wieder produktiver werden, also mehr Wertschöpfung pro erwerbstätige Person erwirtschaften können. In der Folge wächst die reale Wertschöpfung über die aktuelle Dekade, das Niveau an Erwerbstätigen wird im Bankensektor jedoch tendenziell sinken.

Die Versicherungen dürften in der kurzen Frist ebenfalls von den schwierigen Bedingungen getroffen werden (sinkende Wertpapierpreise, tiefe Zinsen). Mit der Erholung 2013 sollten sie jedoch in einen gemässigten, aber soliden Wachstumspfad einbiegen können. Die Produktivität wächst dabei weniger stark als bei den Banken.

Die aktuell angespannte konjunkturelle Lage lässt den Banken kaum Spielraum, so dass sie die notwendigen Umstrukturierungen so schnell wie möglich vornehmen müssen. BAKBASEL rechnet damit, dass der Grossteil der Reorganisationen im Jahr 2012 stattfindet, weshalb das Jahr von abnehmender Wertschöpfung und Erwerbstätigkeit im Bankensektor geprägt ist. Ab Mitte der Dekade sollten die Früchte der Umstrukturierungen in Form höherer Produktivität geerntet werden können. Es wird erwartet, dass diese anschliessend nur noch durchschnittlich weiter wächst.

## 6.1.2 Kurzfristig

Die konjunkturelle Entwicklung des schweizerischen Finanzsektors dürfte in der kurzen Frist (2011-2013) von den folgenden Faktoren abhängen:

- Global:

Das laufende Jahr ist insbesondere durch eine drastische Eintrübung der Weltkonjunktur im Spätsommer geprägt. Zu dieser Zeit wurde den Finanzmarktteilnehmern bewusst, dass ihre bisherigen Einschätzungen der Konjunktorentwicklung zu optimistisch waren. Es wurde immer deutlicher, dass die europäische Staatsschuldenkrise akuter ist, als ursprünglich erwartet worden war. Insbesondere die Wahrscheinlichkeit eines Flächenbrandes in der Eurozone wurde bisher deutlich unterschätzt. Die Gefahr geht dabei von den steigenden Zinskosten für die «Too-big-to-fail-Nationen» Italien und Spanien (aber auch immer mehr für Frankreich, Belgien und das Vereinigte Königreich) und den zu dünnen Eigenkapitaldecken der Banken aus. Ein allfälliger Default eines Landes könnte zur Illiquidität oder gar Insolvenz und folglich Konkurs einzelner Finanzinstitute führen. Über den Interbankenmarkt würde sich die Zahlungsunfähigkeit auf weitere Banken übertragen und könnte einen ähnlichen Kollaps des weltweiten Finanzsystems herbeiführen, wie er nach dem Konkurs von Lehman Brothers während der Subprime-Krise 2008 beobachtet werden konnte.

Zusätzlich wurde den Finanzmarktteilnehmern bewusst, dass auch die Verschuldungssituation der Vereinigten Staaten schwerwiegende Auswirkungen auf den globalen Konjunkturverlauf haben könnte. Das Ringen um eine Erhöhung der Schuldenobergrenze im August und die folgende Herabstufung der Kreditwürdigkeit durch die Rating-Agentur Standard & Poor's führte vor Augen, wie die hohe Verschuldung das Wirtschaftstreiben der grössten Volkswirtschaft der Welt in Zukunft behindern könnte.

Weiter haben die schwächeren chinesischen Konjunkturdaten des dritten Quartals die Erkenntnis gebracht, dass nicht alle Hoffnungen für globales Wachstum auf die Schwellenländer gesetzt werden können. Zwar dürften in diesen weiterhin Kapazitäten für Wachstum vorhanden sein, doch nicht mehr im selben Mass wie in der Vergangenheit. Dies zeigt sich darin, dass die Inflationsraten in den Schwellenländern in letzter Zeit stark gestiegen sind und die Regierungen sich genötigt sehen, durch eine restriktivere Geldpolitik das Wirtschaftswachstum zu drosseln.

Als Folge dieser Erwartungsänderung bezüglich globaler Konjunktur und der damit verbundenen Risiken für das Finanzsystem fanden auf den internationalen Finanzmärkten Mitte 2011 zum Teil massive Wertkorrekturen statt (die neue Information wurde eingepreist). Zum einen sanken dadurch die Wertpapierpreise. Zum anderen schürte dies **Unsicherheit** unter den Anlegern, was sich in einer erhöhten Volatilität äusserte. Für das zweite Halbjahr 2011 und zumindest das erste Halbjahr 2012 ist deshalb

mit einer abnehmenden Nachfrage nach Wertpapieren und dadurch einer verminderten Börsenaktivität zu rechnen. Die Anleger werden ihre Vermögen wohl vermehrt in Form von Bargeld «horten» oder in feste Werte wie Rohstoffe oder Immobilien investieren. Dies befeuert jedoch seinerseits das Potenzial für Inflation und Immobilienblasen und erhöht das Downside-Risiko weiter. Die konjunkturellen Schwierigkeiten der Industrieländer nötigen ausserdem deren Zentralbanken dazu, die Zinsen tief zu halten, um den Konsum zu stützen.

Die fallenden Wertpapierkurse belasten sowohl den Banken- als auch den Versicherungssektor. Von der verminderten Börsenaktivität ist insbesondere ersterer betroffen. Die tiefen Zinsen belasten dagegen vor allem die Assekuranz, da für sie Zinszahlungen lediglich auf der Einnahmeseite anfallen. Für Banken besteht die Möglichkeit, die Margen auszuweiten, da auf der Kostenseite die Refinanzierungskosten sinken.

BAKBASEL erwartet ausserdem, dass sich in oben genannter Periode Spannungen auf dem globalen **Interbankenmarkt** bilden werden. In der Eurozone sind diese bereits akzentuiert. So fällt neben den griechischen, irischen und portugiesischen Banken auch den italienischen, spanischen, französischen und belgischen Banken die Refinanzierung am Interbankenmarkt zunehmend schwerer. In der Schweiz und den Vereinigten Staaten von Amerika gelangen die Banken noch an genügend Liquidität. Davon aber auf die Gesundheit des Interbankenmarktes zu schliessen, greift zu kurz, da in beiden Ländern die Zentralbanken die Geldmenge stark ausgeweitet haben (in der Schweiz, um den Franken zu schwächen, in den USA, um die Konjunktur in Fahrt zu bringen) und die Banken über diesen Kanal günstig zu Liquidität kommen.

Trotz der kritischen Lage ist ein kompletter Zusammenbruch des globalen Finanzsystems, wie er im Herbst 2008 vonstatten ging, nicht wahrscheinlich. Es kann damit gerechnet werden, dass die Umschuldung Griechenlands mit einem zweiten moderaten Schuldenschnitt 2012 geordnet und auf Griechenland beschränkt durchgeführt werden kann. In der Folge dürfte sich die globale Risikoaversion im zweiten Halbjahr 2012 wieder abbauen, wovon die Börsenwerte und -aktivität profitieren können. Ab dem Jahr 2013 dürfte sich das Marktumfeld für die Finanzinstitute deshalb wieder aufhellen.

- Schweiz:

Über den hohen Vernetzungsgrad des Finanzsystems werden die Schweizer Finanzinstitute einerseits von den globalen Entwicklungen tangiert, die alle Finanzsektoren in einem ähnlichen Mass belasten. Die sinkenden Wertpapierpreise führen dazu, dass Courtagen im Handel auf Rechnung von Kunden sinken, da sie als Anteil an der erwirtschafteten Rendite erhoben werden. Die zunehmende Risikoaversion dürfte dazu führen, dass weniger Finanzdienstleistungen (Depot-/Treuhanddienstleistungen, Vermögensverwaltung, Handel auf Rechnung von Kunden usw.) nachgefragt werden. In der Folge sinkt der Umsatz, der mit Gebühren erwirtschaftet wird. Überdies erwartet BAKBASEL, dass sich infolge der globalen Konjunkturabkühlung das Schweizer Wirtschaftswachstum verlangsamt. Die gesamtwirtschaftliche Abschwächung dürfte sich insofern auswirken, als die Investitionsbereitschaft der Unternehmen und damit auch deren Nachfrage nach Krediten weniger stark wachsen, als bisher angenommen wurde. Diesem Trend wirkt zwar das nach wie vor solide Wachstum der Hypothekarforderungen entgegen. Im Saldo dürfte jedoch eine Abnahme des Kreditvolumens resultieren. Die Spannungen auf dem globalen Interbankenmarkt dürften die Schweizer Finanzinstitute hingegen nur in geringerem Masse treffen, da sie sich nach wie vor günstig bei der Schweizerischen Nationalbank (SNB) refinanzieren können. Insgesamt kann der Schweiz eine höhere Widerstandsfähigkeit gegenüber den globalen Belastungsfaktoren attestiert werden als denjenigen Ländern, deren Finanzinstitute stark gegenüber den Problemstaaten des europäischen Südens exponiert sind.

Andererseits sieht sich der Finanzplatz Schweiz jedoch zwei zusätzlichen Widrigkeiten ausgesetzt, die ihn spezifisch betreffen: zum einen dem hohen Aussenwert des Schweizer Frankens, zum anderen den verschiedenen Problemen, die mit der Aufweichung des Bankkundengeheimnisses verbunden sind. Ersteres dürfte im Lichte der erwarteten Lösung der europäischen Staatsschuldenkrise ein kurzfristiges Problem bleiben, während letzteres den Finanzplatz Schweiz wahrscheinlich langfristig verändert. Beide Faktoren dürften sowohl zu einer Reduktion der Margen als auch zu einem Abfluss von Wertschöpfung

aus der Schweiz heraus führen. Dies führt dazu, dass die reale Wertschöpfung des Finanzsektors sinkt. Die Mechanismen werden im Folgenden erläutert.

Erstens erwirtschaftet der Schweizer Finanzsektor rund 40 Prozent seiner Wertschöpfung durch Exporte. Der hohe Aussenwert des Schweizer Frankens belastet ihn deshalb in derselben Weise, wie er andere Exportbranchen belastet: Ein Teil der Wertschöpfung wird in Fremdwährungen erbracht. Beispielsweise fallen Gewinne und Courtagen auf Anlagen in Fremdwährungen in derselben an. Der Grossteil der Kosten wird jedoch in Schweizer Franken fakturiert. In der Folge sinken die Margen alleine aufgrund von Wechselkursverlusten. Einerseits sinkt also der relative Preis von Schweizer Finanzdienstleistungen, wodurch die reale Wertschöpfung bei gleicher erbrachter Menge an Finanzdienstleistungen sinkt. Die Preisentwicklung könnte den Finanzplatz Schweiz jedoch zudem dazu nötigen, vermehrt Natural Hedging zu betreiben, also Geschäftseinheiten in diejenigen Länder zu verlagern, für welche die Dienstleistungen erbracht werden. Neben dem Preis könnte demnach auch die Menge an in der Schweiz erbrachten Finanzdienstleistungen sinken. Diese Geschäftsverlagerung könnte zusätzlich dadurch verstärkt werden, dass das Wachstumspotenzial ausserhalb der Schweiz (insbesondere in den Schwellenländern) höher ist.

Zweitens büsst die Schweizer Vermögensverwaltung über die Aufweichung des Bankkundengeheimnisses einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil gegenüber ausländischen Finanzplätzen ein. Durch die Neuverhandlung von Doppelbesteuerungsabkommen (DBA), denen Abgeltungssteuern hinzugefügt werden, verringern sich die Gewinne in Form gesparter Steuerzahlungen (aufgrund der Abgeltungssteuer) oder fallen gänzlich weg (bei korrekter Deklaration von Vermögen und Zinserträgen). In der Folge dürften ausländische Kunden vermehrt Geld aus der Schweiz abziehen. Zum einen besteht in Bezug auf die Versteuerung der Vermögen und Zinseinkommen kein grosser Unterschied mehr zum Heimmarkt. In diesem Lichte dürfte der administrative Aufwand eines ausländischen Bankkontos vielen Kunden zu hoch sein. Zum anderen könnten insbesondere vermögende Kunden ihr Geld in andere Offshore-Finanzplätze (z.B. Singapur) transferieren. Das Geld könnte dabei nach wie vor bei derselben Schweizer Bank bleiben, die Finanzdienstleistungen würden aber nicht mehr in der Schweiz erbracht. Um Kunden weiterhin an sich binden zu können, müssen sich die Schweizer Vermögensverwalter zudem dem Kostenwettbewerb mit dem Ausland stellen, was weiter Druck auf die Margen ausübt. Nicht zu vernachlässigen sind ausserdem die Investitionen in den Aufbau einer neuen Infrastruktur, über welche die für eine Weissgeldstrategie nötigen Informationen erhoben werden können. Diese Kosten reduzieren in Form von Vorleistungen ebenfalls die Wertschöpfung des Finanzsektors.

Obwohl dieser Prozess einen eher langfristigen Charakter aufweist, dürfte er sich in einer kurzfristigen Entwicklung niederschlagen: Die bereits mit Deutschland und dem Vereinigten Königreich ausgehandelten DBA sollen Anfang 2013 in Kraft treten. Sie müssen zwar noch durch die Parlamente der Schweiz und der beiden Staaten genehmigt werden.<sup>10</sup> Zum jetzigen Zeitpunkt ist jedoch die wahrscheinlichste Annahme, dass die Steuerabkommen in der jetzigen Form angenommen werden (obwohl aus der Länderkammer des deutschen Parlaments mit Widerstand zu rechnen ist). Einerseits werden die operativen Kosten zur Umsetzung der Richtlinien die Margen im Jahr 2012 belasten. Zudem ist mit den oben erwähnten Geldabflüssen zu rechnen, da vermögende Kunden ihr Geld entweder auf den Heimmarkt oder in andere Offshore-Finanzplätze verschieben. Hierbei kann vermutet werden, dass die Kunden, getrieben von Risikoaversion, ihr Geld bereits jetzt abziehen und nicht auf die Entscheidung der Parlamente warten.

Die Aufweichung des Bankkundengeheimnisses wirkt sich auch auf die Entwicklung im bisher einträglichen Geschäft mit US-amerikanischen Kunden aus. Dieses leidet einerseits unter den in letzter Zeit gehäuft auftretenden Amtshilfesuchen der US-amerikanischen Behörden («Steuerstreit» mit den USA). Zudem verteuert der «Foreign Account Tax Compliance Act» (FATCA) das Geschäft stark, da ein umfangreiches Reporting verlangt wird, das nur über eine Anpassung der relevanten IT-Systeme möglich ist. Die Erfüllung der FATCA-Regelungen für Neukunden ist ab dem 1.7.2013 Pflicht. Das erste FATCA-

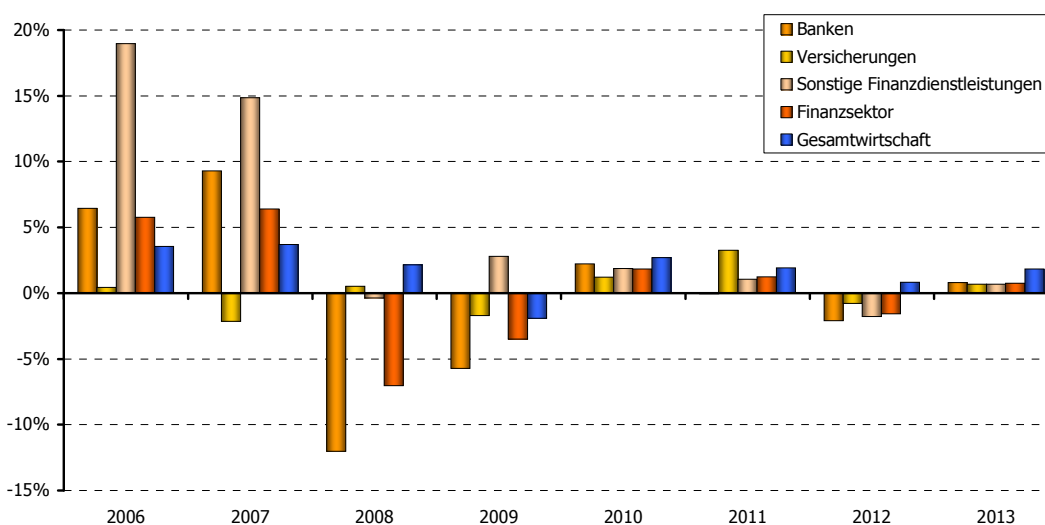
<sup>10</sup> In der Schweiz kann zusätzlich vom Volk ein Referendum gegen die Abkommen ergriffen werden.

Reporting muss bis zum 30.9.2014 vorgenommen werden. Um diese Kosten zu vermeiden, dürften Schweizer Banken das Geschäft mit US-amerikanischen Kunden vermehrt abbauen.

Der Steuerstreit mit den Vereinigten Staaten von Amerika könnte zudem einen Präzedenzfall für die Zukunft schaffen. Werden das aktuell hängige Amtshilfesuch genehmigt und Kundendaten in bisher ungeahnter Menge herausgegeben, könnten sich andere Länder in Zukunft auf dieses Vorgehen berufen. Dies könnte ein Problem für die geplante Weissgeldstrategie darstellen, deren Inhalt letztlich darin besteht, die verwalteten Vermögen korrekt zu versteuern, aber dennoch die Privatsphäre der Kunden gegenüber dem Staat zu schützen. Muss sich die Schweiz dem ausländischen Druck beugen und Kundendaten herausgeben, so verliert die Weissgeldstrategie in den Augen ausländischer Bankkunden an Glaubwürdigkeit. In der Folge dürfte die Nachfrage nach Schweizer Bankdienstleistungen und folglich die damit erbrachte Wertschöpfung sinken.

Wie in Abb. 6-4 ersichtlich ist, dürften sich die erwähnten negativen Faktoren am stärksten im Wertschöpfungswachstum des Jahres 2012 niederschlagen (Finanzsektor:  $-1.6\%$ ). Dies bedeutet allerdings nicht, dass der oben beschriebene Prozess erst im Jahr 2012 einsetzt. Bereits im zweiten Halbjahr 2011 ist mit einer Wertschöpfungskontraktion zu rechnen, welche als negativer statistischer Überhang auch die Wachstumsrate des Jahres 2012 belastet. Im Jahr 2011 ist aufgrund der relativ gut verlaufenen ersten beiden Quartale noch mit einer positiven Wachstumsrate zu rechnen (Finanzsektor:  $+1.2\%$ ). Im zweiten Halbjahr 2012 dürfte ein erneuter Aufwärtstrend beginnen, so dass das Jahr 2013 – auch aufgrund eines statistischen Überhangs – wieder eine positive Wachstumsrate aufweisen kann (Finanzsektor:  $+0.7\%$ ). Allerdings dürfte diese im Vergleich zur Gesamtwirtschaft unterdurchschnittlich ausfallen, da aufgrund von Umstrukturierungen nach wie vor Geschäftseinheiten abgebaut werden dürften.

**Abb. 6-4 Schweiz: Reale Bruttowertschöpfung, Wachstumsraten**



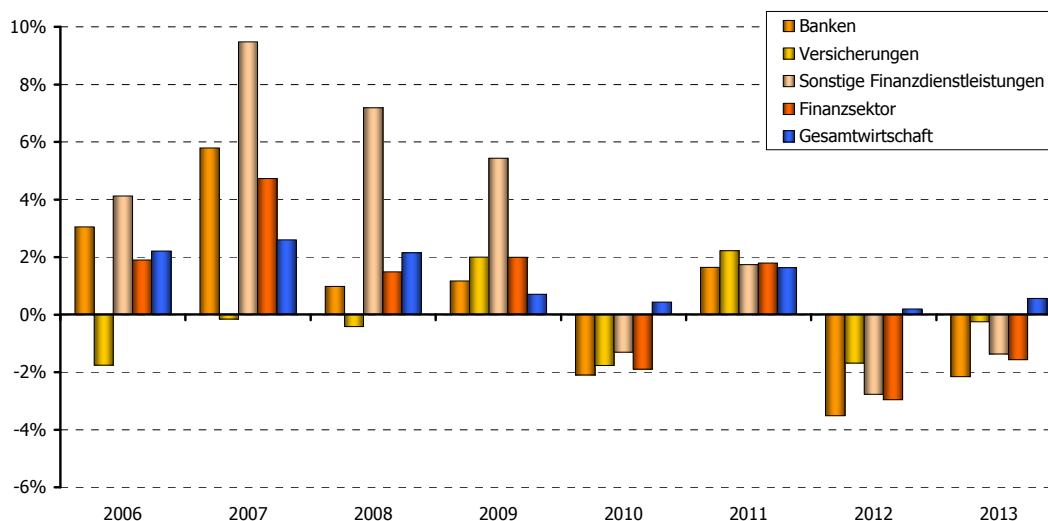
Anmerkung: In Prozent  
Quelle: BAKBASEL

Wie in Abb. 6-4 ersichtlich ist, erwartet BAKBASEL, dass die reale Wertschöpfung der Banken 2011 stagniert ( $+0.0\%$ ) und 2012 mit einer Wachstumsrate von  $-2.1$  Prozent die stärkste Kontraktion erfährt. Der Grund dafür ist, dass die negativen Einflussfaktoren am stärksten die Banken und banknahen Dienstleistungen treffen. 2013 dürften die Banken mit einem Wachstum von  $0.8$  Prozent im Vergleich zum Finanzsektor durchschnittlich wachsen.

Die Versicherungen ziehen den Finanzsektor 2011 mit einer Wachstumsrate von 3.2 Prozent nach oben. Dieses kräftige Wachstum beruht insbesondere auf einer Ausweitung des Personals und stellt damit mehr eine Mengenausweitung als eine Produktivitätssteigerung dar. Diese Mengenausweitung dürfte vom starken Konsumwachstum des Jahres 2010 herrühren, infolgedessen ein Grossteil der Dienstleistungserstellung und der gebuchten Prämien im Jahr 2011 anfällt. Letztere dürften im Jahr 2011 gegenüber 2010 demnach wieder wachsen (nach Rückgängen 2009 und 2010). Zudem kann damit gerechnet werden, dass das Underwriting und die Kapitalergebnisse trotz dem schwierigen Umfeld (viele Naturkatastrophen zu Beginn des Jahres, tiefe Zinsen) verbessert werden können. Die Versicherer dürften dabei noch von langfristigen Kapitalanlagen zehren, die in besseren Zeiten abgeschlossen wurden. Zu diesen gehören beispielsweise Staatsanleihen von hoher Bonität, deren Renditen durch die neuerliche Flucht in sichere Anleihen (z.B. von Deutschland oder der Schweiz) nach oben getrieben wurden. Nichtsdestotrotz erwartet BAKBASEL, dass 2012 auch für die Assekuranz die negativen Faktoren überhand nehmen. Die tiefen Zinsen belasten das Kapitalergebnis, der starke Franken die Prämieinnahmen. Letztere dürften auch im Lichte eines schwächeren Konsumwachstums 2012 wieder sinken. Für 2012 muss demnach auch im Versicherungssektor mit einem Rückgang der Wertschöpfung um 0.8 Prozent gerechnet werden.

Bei den sonstigen Finanzdienstleistungen hat die Wahrscheinlichkeit eines grossen Ansturms von Single-Hedge-Fonds in die Schweiz abgenommen. In dieser Branche ist also nicht mit ausserordentlichen Wachstumsimpulsen zu rechnen. Ihre Wachstumsraten dürften mit 1.0 (2011) und -1.8 Prozent (2012) zwischen den Banken und Versicherungen liegen.

BAKBASEL rechnet damit, dass die langfristig erwartete Produktivitätssteigerung im Finanzsektor erst im Jahr 2012 einsetzt. Wie in Abb. 6-5 dargestellt wird, ist das Jahr 2011 noch von einem Beschäftigungsaufbau geprägt, der vom guten Geschäftsgang des Jahres 2010 herrührt. Die Zahl der Erwerbstätigen im Finanzsektor dürfte folglich um 1.8 Prozent wachsen. In Verbindung mit einem Wertschöpfungswachstum von lediglich 1.2 Prozent resultiert eine Kontraktion der Produktivität um 0.5 Prozent. BAKBASEL erwartet jedoch, dass sich diese Wachstumsdynamik in den darauffolgenden zwei Jahren umkehrt. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte in den Jahren 2012 (-3.0%) und 2013 (-1.6%) folglich stärker abnehmen als die Wertschöpfung, woraus ein Produktivitätswachstum von 1.4 (2012) respektive 2.3 Prozent (2013) resultiert.

**Abb. 6-5 Schweiz: Erwerbstätige, Wachstumsraten**

Anmerkung: In Prozent  
Quelle: BAKBASEL

Im Jahr 2011 wurden im Finanzsektor noch Stellen geschaffen. Insbesondere die Versicherungen dürften aufgrund einer erhöhten Nachfrage ihre Kapazitäten ausgebaut haben, woraus ein Wachstum der Erwerbstätigenzahl von 2.2 Prozent resultiert. Auch die Banken und sonstigen Finanzdienstleistungen weisen nach Schätzung von BAKBASEL solide Wachstumsraten von 1.6 (Banken) und 1.7 Prozent (sonstige Finanzdienstleistungen) auf. Die erwartete Restrukturierung und der damit verbundene Personalabbau treffen anschliessend zu einem Grossteil die Banken, welche in den folgenden zwei Jahren Kontraktionsraten von  $-3.5$  und  $-1.6$  Prozent aufweisen dürften. Für die Versicherungen wird eine weniger gravierende Kontraktion von  $-1.7$  und  $-0.2$  Prozent erwartet. Die Raten der sonstigen Finanzdienstleistungen dürften  $-2.8$  und  $-1.4$  Prozent betragen.

## Fazit

Die kurzfristige Entwicklung des Schweizer Finanzsektors ist von einem schwierigen globalen Marktumfeld (Unsicherheit bezüglich einer globalen Rezession) und einer Verminderung der nationalen Wettbewerbsfähigkeit (Aufweichung des Bankkundengeheimnisses) geprägt. Sowohl die globale als auch die nationale Entwicklung dürften zu sinkenden Margen und einem Wertschöpfungsabfluss aus der Schweiz heraus führen. Ein Grossteil des Wertschöpfungseinbruchs dürfte dabei bereits im zweiten Halbjahr 2011 / ersten Halbjahr 2012 stattfinden.

Die Drastik der aktuellen konjunkturellen Lage dürfte dazu führen, dass ein Grossteil der für die aktuelle Dekade erwarteten Konsolidierung im Bankensektor bereits in der kurzen Frist (2012–2014) stattfindet. In der Folge ist das Jahr 2012 von Wertschöpfungskontraktion und Stellenabbau gekennzeichnet. Dieser dürfte sich im Bankensektor noch bis 2014 weiterziehen.

## 6.2 Aktuelle Entwicklung

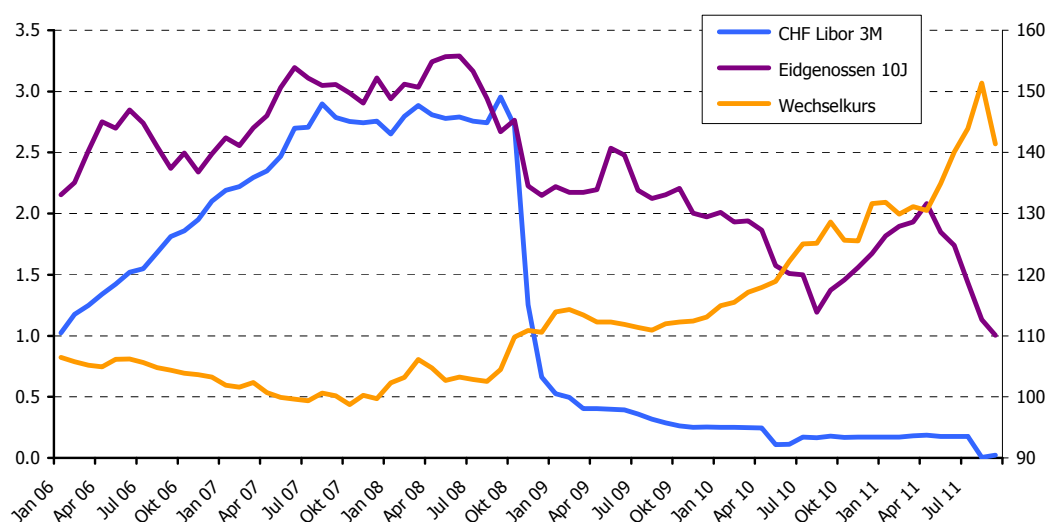
Im Folgenden wird die Entwicklung der wichtigsten finanzmarktspezifischen Indikatoren dargestellt, deren Dynamik den zuvor dargestellten Trends zugrunde liegt. Sie lassen sich in Rahmenbedingungen und ihre Auswirkungen auf das Bankgeschäft unterteilen.

### 6.2.1 Rahmenbedingungen

Die als «Rahmenbedingungen» zusammengefassten Indikatoren liegen am Anfang der Wirkungskette und üben einen Einfluss auf die unter «Auswirkungen» dargestellten Indikatoren aus.

#### 6.2.1.1 Zinsen und Wechselkurs

Abb. 6-6 Zinsen und Wechselkurs, Schweiz



Anmerkung: CHF Libor 3M: CH-Libor, 3 Monate Laufzeit (linke Skala)  
 Eidgenossen 10J: Eidgenössische Obligationen, 10 Jahre Laufzeit (linke Skala)  
 Wechselkurs: Exportgewichteter Wechselkursindex gegenüber 40 Handelspartnern, nominal, Januar 1999 = 100 (rechte Skala)

Monatsdaten

Quelle: SNB

Wie in Abb. 6-6 erkennbar ist, liegen sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinsen in der Schweiz seit der massiven Leitzinssenkung durch die SNB Ende 2008 auf historisch tiefem Niveau. Die expansive Geldpolitik der SNB hatte seinerzeit zum Ziel, die Konjunktur wieder in Schwung zu bringen und eine Deflation zu verhindern. Das Zielband für den 3-Monats-Libor auf Schweizer Franken lag im Dezember 2008 in den Grenzen 0 bis 1 Prozent und wurde im März 2009 auf 0 bis 0.75 Prozent verengt. Die langfristigen Zinsen, gemessen anhand der Kassazinssätze von zehnjährigen Schweizer Staatsanleihen («Eidgenossen»), sanken in der Folge ebenfalls. Diese Entwicklung wurde jedoch durch einen zusätzlichen Faktor verstärkt. Die Zuspitzung der europäischen Staatsschuldenkrise, akzentuiert durch die Unterstellung des griechischen Staatshaushalts unter EU-Kontrolle im Frühjahr 2010, führte zu einem Vertrauensverlust in den Euro und

einer Flucht in Wertpapiere, die in Schweizer Franken denominated waren. Mit der Aufwertung des Schweizer Frankens ging demnach eine Abnahme der langfristigen Schweizer Zinsen einher.

Im Jahr 2010 setzte sich der Ende 2008 begonnene Sinkflug der Zinsen demnach fort, akzentuierte sich jedoch nur bedingt. Die durchschnittlichen kurzfristigen Zinsen sanken im Jahresverlauf nochmals um rund 18 Basispunkte (von 0.4% auf 0.2%), während sie 2009 noch um 212 Basispunkte abgenommen hatten (von 2.5% auf 0.4%). Die durchschnittlichen langfristigen Zinsen sanken im Jahr 2010 um 57 Basispunkte (von 2.2% auf 1.6%) im Vergleich zu einer Abnahme von 69 Basispunkten 2009 (von 2.9% auf 2.2%). Bezeichnend ist, dass das Zinsniveau 2010 bisherige historische Tiefstände erreichte.

Der gute Konjunkturverlauf im Jahr 2010 führte jedoch anschliessend dazu, dass die Marktteilnehmer eine Erhöhung des Leitzinses erwarteten. In der Folge stoppte im zweiten Halbjahr 2010 die Talfahrt der Zinsen. Insbesondere bei den langfristigen Zinsen führte diese Erwartungshaltung ab August 2010 zu einer abnehmenden Nachfrage nach langfristigen, noch zu tiefen Zinsen emittierten Anleihen. Um den Finanzierungsbedarf zu erfüllen, musste die Eidgenössische Finanzverwaltung ihre Anleihen zu höheren Zinsen emittieren.

Dieser Anstieg setzte sich bis April 2011 fort. Die erneute Zuspitzung der europäischen und US-amerikanischen Schuldenproblematik (und in geringerem Masse die Katastrophe in Japan) führte dann jedoch wieder zu einer Flucht in den Schweizer Franken, was am markanten Anstieg des Wechselkursindex in Abb. 6-6 zu erkennen ist. In der Folge stieg erneut die Nachfrage nach Schweizer Anleihen, und das langfristige Zinsniveau begann wieder zu sinken.

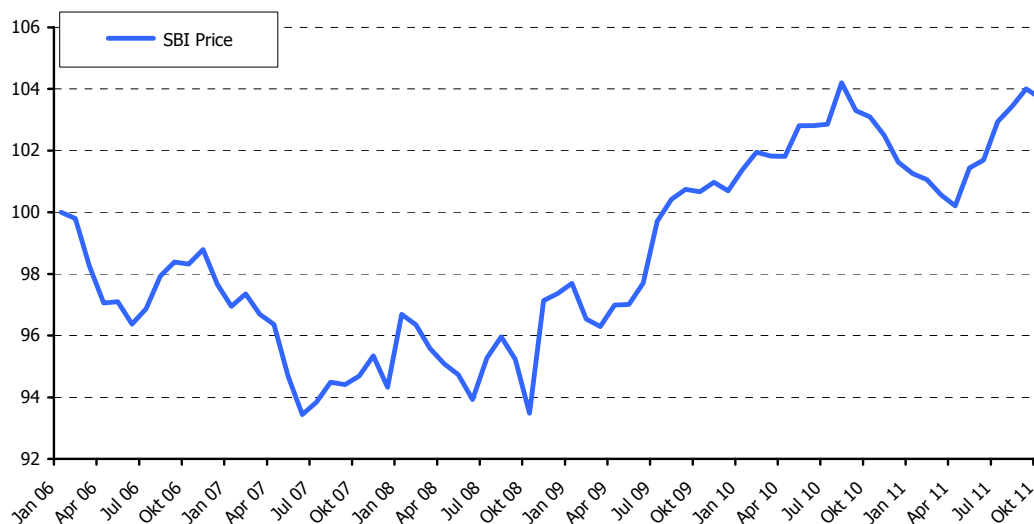
Der steigende Aussenwert des Schweizer Frankens beeinflusste jedoch nicht nur die langfristigen Zinsen. Die stark exportorientierte Wirtschaftsstruktur der Schweiz sah sich durch die «künstliche» Verteuerung ihrer Produkte enormen Schwierigkeiten gegenüber. Um einem erneuten Abgleiten in eine Rezession und einer Deflation vorzubeugen, verengte die SNB im August 2011 das Zielband für den 3-Monats-Libor von 0–0.75 Prozent weiter auf 0–0.25 Prozent. Zudem erhöhte sie die Sichtguthaben der Banken von 30 auf 200 Milliarden Franken. Dadurch erhöhte sie die Schweizer Geldmenge, wodurch sich über die übliche Mechanik von Angebot und Nachfrage sowohl der zeitliche Preis (die Zinsen) als auch der relative Preis des Geldes (der Aussenwert) verringern sollten. Diese beiden Massnahmen waren jedoch noch nicht ausreichend, weshalb die SNB im September einen Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro festlegte. Erst dieser Eingriff zeigte eine nachhaltige Wirkung. Der Franken-Euro-Kurs begann sich zwischen 1.20 und 1.25 Franken einzupendeln, und der Wechselkursindex sank markant um 6.6 Prozent gegenüber dem Monat August.

Aufgrund dieser Massnahmen erreichten die Zinssätze im August (Libor) und September (Eidgenossen) die tiefsten Werte seit der statistischen Erfassung durch die SNB. Zudem übertraf die relative Abnahme der Zinsen im August gegenüber Juli in beiden Fällen die Raten während der Subprime-Krise. Im Oktober stiegen die Zinsen zwar wieder leicht, doch die Zinssätze von Mitte 2011 sind noch in weiter Ferne.

Sowohl die europäische Verschuldungsproblematik als auch die potenzielle Wachstumsschwäche von grossen Konjunkturlokomotiven wie China sind noch nicht gelöst. Ersteres führt dazu, dass der Schweizer Franken weiterhin stark bleibt, letzteres belastet die globale Konjunktur. Die SNB dürfte in diesem Lichte nichts unternehmen, was das noch vorhandene Wachstumspotenzial hemmt. Dies bedeutet insbesondere, dass die Geldmenge weiterhin hoch und die Zinsen tief bleiben. Allerdings sollte die von der SNB festgesetzte Untergrenze für den Franken-/Euro-Kurs (CHF 1.20 pro Euro) zu einer temporären Stabilisierung der langfristigen Zinsen führen. BAKBASEL erwartet daher, dass die Zinsen im Jahr 2012 weiterhin auf tiefem Niveau verharren, aber nicht mehr allzu dramatisch sinken. Mitte 2013 kann infolge der erwarteten konjunkturellen Erholung im zweiten Halbjahr 2012 / ersten Halbjahr 2013 wieder mit einer Zinserhöhung gerechnet werden.

### 6.2.1.2 Anleihenmärkte

**Abb. 6-7 Swiss Bond Index, Schweiz**



Anmerkung: Werte indiziert (Januar 2006 = 100)

Monatsdaten

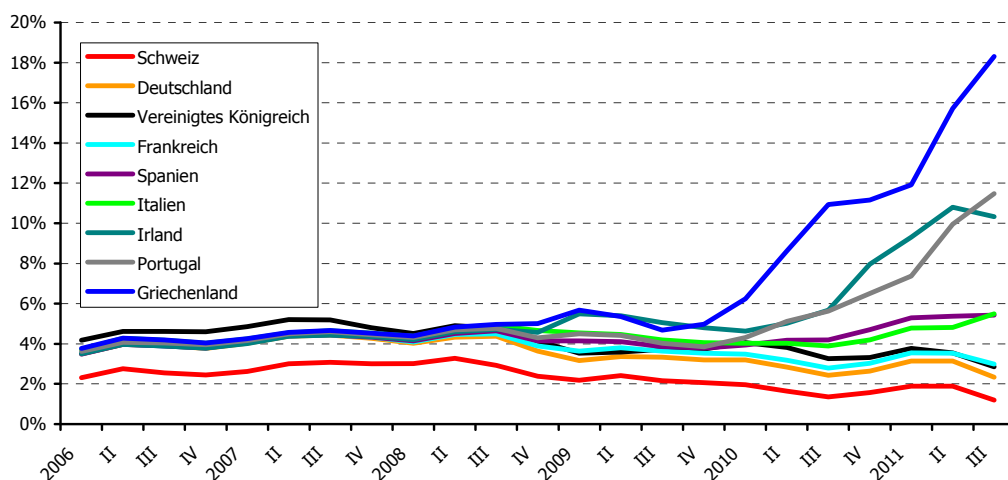
Quelle: SIX Swiss Exchange

Wie in Abb. 6-7 erkennbar ist, befand sich der Swiss Bond Index (SBI) seit März 2009 in einem mehr oder weniger stetigen Aufwärtstrend. Dieser setzte sich bis August 2010 fort. Wie bereits bei den Zinsen erwähnt wurde, machte sich zu dieser Zeit vermehrt die Erwartung breit, die SNB erhöhe den Leitzins. In der Folge stiegen die Zinsen neu emittierter Schweizer Staatsanleihen, und die Preise älterer Franken-Anleihen sanken. Diese Entwicklung setzte sich spiegelbildlich zu den langfristigen Zinsen bis April 2011 fort. Die erneute Flucht in Franken-Anleihen führte dann aber wiederum zu einem Sinken der langfristigen Zinsen und dadurch zu einem Anstieg der Anleihenpreise.

Da die momentan schwierige konjunkturelle Lage gegen eine Anhebung der Zinsen durch die SNB spricht, erwartet BAKBASEL, dass die Franken-Anleihen-Preise weiterhin hoch bleiben werden. Allerdings dürften sie nicht mehr so stark steigen wie in den Monaten seit April 2011, da dem Sinken der langfristigen Zinsen durch die Wechselkursuntergrenze zum Euro eine Grenze gesetzt wurde.

In Abb. 6-8 sind die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen von zwei Gruppen von Ländern dargestellt: Zum einen diejenigen von (noch) sicheren Schuldnern wie der Schweiz, Deutschland, dem Vereinigten Königreich und Frankreich. Zum anderen diejenigen der PIIGS-Staaten Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien. Wie zu erkennen ist, fällt es letzteren immer schwerer, sich zu tragbaren Zinsen auf dem Anleihenmarkt zu verschulden. Die Anleihen von Griechenland, Portugal und Irland werden praktisch nur noch von der Europäischen Zentralbank (EZB) gekauft. Können sich diese Staaten nicht weiter verschulden, droht der Default. Die politischen Entscheidungsträger der Eurozone versuchen dies zu verhindern, indem einerseits die EZB, andererseits die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) die «faulen» Staatsanleihen kaufen.

**Abb. 6-8 Staatsanleihen-Renditen, Schweiz, Ausland**



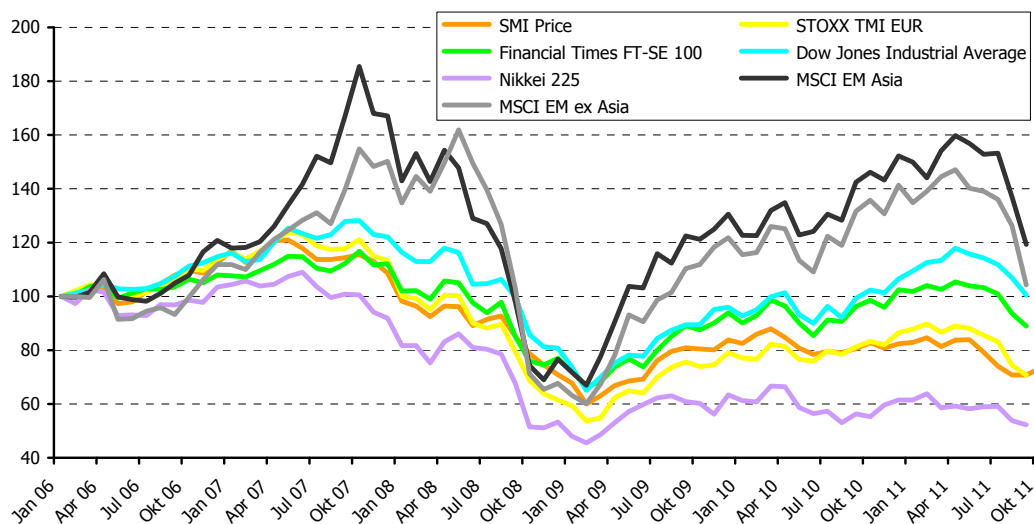
Anmerkung: Rendite zehnjähriger Staatsanleihen  
 Quelle: Oxford Economics

Im Falle von Griechenland, Portugal und Irland sollte dies noch ausreichend sein. Müssen jedoch die Schulden von Italien und Spanien bedient werden, dürfte das Volumen der EFSF von 440 Milliarden Euro nicht ausreichen. Auch die Versicherungslösung, bei der privaten Anlegern ein Anteil des Nennwertes der Anleihen garantiert würde, dürfte zu kurz greifen. Um die Anleger zum Kauf zu bewegen, müsste ihnen ein hoher Anteil garantiert werden. Dies reduziert jedoch wiederum das maximal zu vergebende Kapital.

Ein weiteres Ansteigen der Zinsen für italienische und spanische Staatsanleihen birgt folglich enorme Risiken für das weltweite Finanzsystem. Nichtsdestotrotz geht BAKBASEL davon aus, dass die europäische Staatsschuldenkrise durch einen zweiten moderaten Schuldenschnitt für Griechenland im Jahr 2012 entschärft werden kann. In der Folge dürften die Risikoaufschläge auf italienische und spanische Staatsanleihen wieder fallen, wodurch neue Schulden von privaten Investoren getragen werden können.

## 6.2.1.3 Aktienmärkte

Abb. 6-9 Aktienindizes, Schweiz und Ausland



Anmerkung: Werte indiziert (Januar 2005 = 100)  
Monatsdaten

Quelle: SNB, MSCI

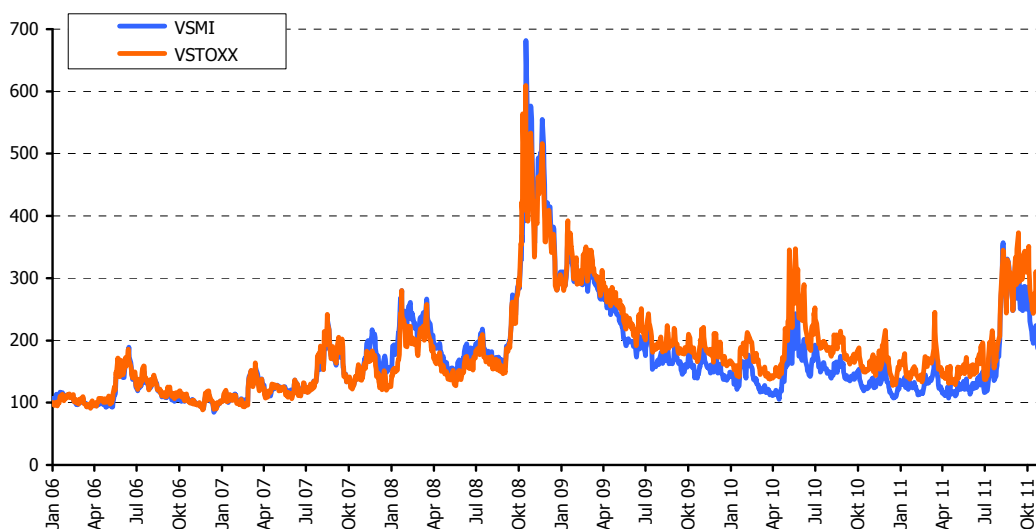
In Abb. 6-9 ist erkennbar, dass nach der Nachkrisenrallye im Jahr 2009 die Entwicklung der globalen Aktienmärkte 2010 von regional unterschiedlichen Entwicklungen geprägt war. Die schweizerischen und japanischen Finanzmärkte zeigten im Jahresverlauf eine leicht negative Seitwärtsbewegung. So nahm der SMI in Jahresendwerten um 1.7 Prozent ab, der Nikkei um 3.4 Prozent. Die europäischen Finanzmärkte und der britische Finanzmarkt zeigten mit Wachstumsraten von 9.4 (STOXX TMI Europe) und 9.0 Prozent (FT-SE 100) eine bessere Performance. Sie kamen jedoch nicht an die Vereinigten Staaten von Amerika und die Schwellenländer heran. Der Dow Jones wuchs mit 11.0, die MSCI-Indizes für die asiatischen und nicht-asiatischen Schwellenländer mit 16.6, respektive 16.1 Prozent. Die reifen Volkswirtschaften Europas und Asiens (Japan) zeigten also eine verhaltene Entwicklung. Dies äusserte sich auch darin, dass die Blue-Chip-Indizes (SMI und STOXX 50 Europe) schlechter wuchsen als ihre Pendanten, die den Gesamtmarkt abbilden (SPI und STOXX TMI Europe).

Trotz regionalen Unterschieden konnte keiner der abgebildeten Leitindizes an die Performance des Jahres 2009 anschliessen. 2010 zeigte sich damit eine Konsolidierung der Wertpapierpreise. Diese dürfte einerseits als Folge der überschüssenden Erholung Mitte 2009 / Anfang 2010 eingetreten sein. Gleichzeitig wird heute jedoch immer offenkundiger, dass die Erholung auf wackligeren Beinen stand, als viele Marktteilnehmer und -beobachter zu jener Zeit vermutet hätten. Ein erneutes Abgleiten in eine Rezession (Double Dip) schloss eine Mehrheit der Ökonomen damals noch aus.

Auch das erste Halbjahr 2011 war von mehrheitlich positiven, aber deutlich verhalteneren Wachstumsraten geprägt. In den Sommermonaten trübte sich das Marktsentiment jedoch abrupt. Sorgen über eine globale Konjunkturabkühlung und eine Eskalation der europäischen Staatsschuldenkrise belasteten die Finanzmärkte. Die unbefriedigenden Lösungsvorschläge für die Verschuldungsprobleme in der Eurozone und den USA sowie schwächere Konjunkturdaten der globalen Wachstumslokomotive China führten zu einem radikalen Umdenken unter Ökonomen und Investoren. In der Folge stieg die Unsicherheit unter den Investoren, und die Finanzmärkte brachen stark ein.

Der SMI verlor im dritten Quartal beispielsweise 10.6 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Derart heftige unterjährige Wertverluste wurden zuletzt während der Subprime-Krise (erstes Quartal 2008 bis erstes Quartal 2009) und bei der ersten Zuspitzung der Griechenlandkrise (zweites Quartal 2010) beobachtet. Im Vergleich zum Vorjahresquartal verlor der SMI 12.1 Prozent an Wert, auch dies eine Rate, welche in dieser Grössenordnung lediglich während der Subprime-Krise beobachtet werden konnte.

**Abb. 6-10 Volatilitätsindizes, Schweiz und Europa**



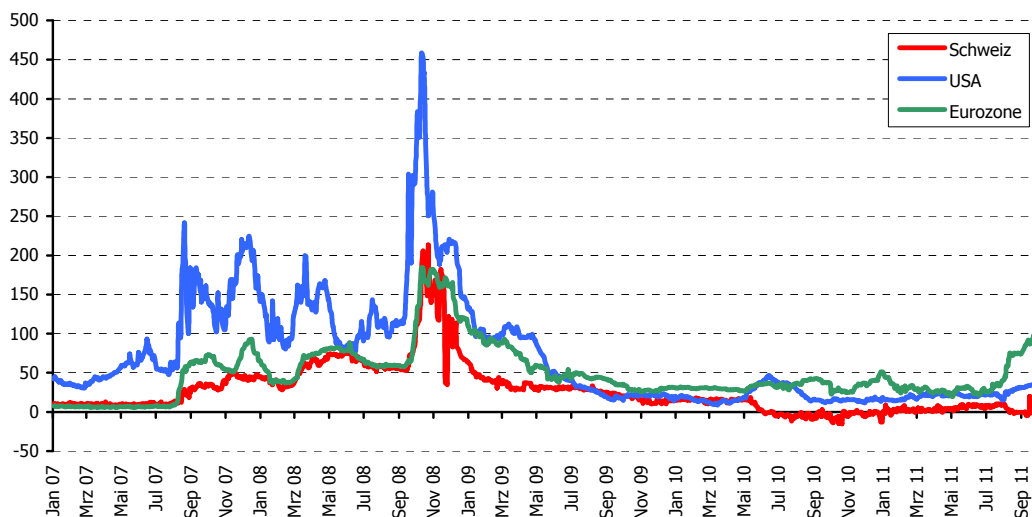
Anmerkung: Werte indiziert (Januar 2006 = 100)  
Tagesdaten  
Quelle: SIX Swiss Exchange, STOXX

Der Verlauf des Marktsentiments zeigt sich auch an den in Abb. 6-10 dargestellten Volatilitätsindizes. Nach dem Peak zur Zeit des Höhepunktes der Subprime-Krise (Konkurs von Lehman Brothers, Oktober 2008) sind zwei weitere Fieberkurven auszumachen: die erste Zuspitzung der Griechenlandkrise im Frühjahr 2010 und die zweite «Eskalation» Mitte 2011 (inklusive Debatte um die Erhöhung der Schuldengrenze in den USA). In der Zeit dazwischen bewegte sich die implizite Volatilität wieder auf einem niedrigeren Niveau, zeigte aber eine höhere Volatilität als beispielsweise im Jahr 2006.

Wie bei den Zinsen zeigte sich auch auf den Aktienmärkten nach der «Eskalation» im Sommer 2011 in den darauffolgenden Monaten wieder eine leichte Beruhigung (was auch mit den entschiedenen Schritten der SNB gegen die Frankenstärke verbunden war). Dass es sich dabei um eine nachhaltige Entwicklung handelt, ist jedoch eher unwahrscheinlich. Die momentanen Belastungsfaktoren (hohe Staatsverschuldung in Europa und den USA, schwächelnde Wachstumslokomotiven wie China) sind struktureller Natur. BAKBASEL erwartet, dass die Lösungsansätze erst ab Mitte 2012 zu greifen beginnen. Aufgrund der hohen Unsicherheit auf den Aktienmärkten ist daher Ende 2011 und im ersten Halbjahr 2012 ein weiterer Werteverfall an den Aktienbörsen nicht auszuschliessen.

### 6.2.1.4 Interbankenmarkt

**Abb. 6-11 Risikoaufschläge für unbesichertes Dreimonatsgeld, Schweiz und Ausland**



Anmerkung: In Basispunkten, Tagesdaten

Schweiz: 3M CHF-Libor – SAR3M

USA: 3M USD-Libor – 3M T-Bill USD

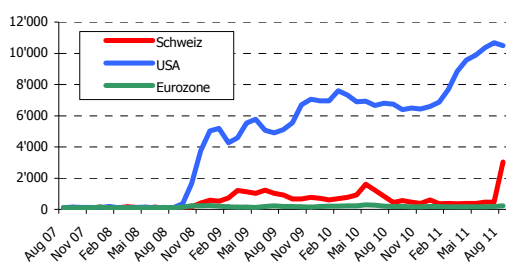
Eurozone: 3M Euribor – 3M Eurepo

Quelle: SNB, Federal Reserve Board of Governors, European Banking Federation (EBF)

Die in Abb. 6-11 dargestellten Risikoaufschläge für unbesichertes Dreimonatsgeld deuten darauf hin, dass auf dem Interbankenmarkt seit Juli 2011 wieder vermehrt Stress auftritt und die Liquidität darunter entsprechend leidet. Dies gilt insbesondere für die Eurozone, deren Zinsspanne signifikant gestiegen ist. In der Schweiz und den USA zeigt sich die Situation weniger gravierend. Es sollte jedoch noch keine Entwarnung gegeben werden. Wie in Abb. 6-15 dargestellt wird, scheint in diesen beiden Ländern die nötige Liquidität von den Zentralbanken zur Verfügung gestellt zu werden. In den Vereinigten Staaten wurde die Geldmenge während der Finanzkrise und im Rahmen von Quantitative Easing I (Mar 2009–Mar 2010) und II (Nov 2010–Jun 2011) stark ausgeweitet, um die Konjunktur zu stützen. Die SNB sah sich im August 2011 ebenfalls zu einer Geldmengen-Ausweitung gezwungen, um den Aussenwert des Frankens zu schwächen. Obwohl die Massnahmen beider Länder nicht primär zur Liquiditätsschaffung auf dem Interbankenmarkt gedacht waren, profitieren die Banken, insofern sie sich bei den Zentralbanken günstig verschulden können.

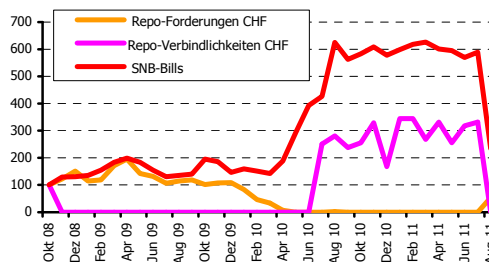
Die Liquiditätsschaffung der SNB ist bezüglich des Ausmasses und der kurzen Zeitspanne, in der sie durchgeführt wurde, im Vergleich zu den Vereinigten Staaten und der Eurozone enorm. So waren die Sichtguthaben der Banken im August 2011 fünfeinhalb Mal so hoch wie im Juli. Eine ähnlich hohe Steigerung gegenüber dem Vormonat können nur die Vereinigten Staaten im Oktober 2008 ausweisen, als die Sichtguthaben um den Faktor 3.5 erhöht wurden. Im Gesamtausmass nimmt sie sich gegenüber den Vereinigten Staaten jedoch relativ bescheiden aus. Während sich die Sichtguthaben der USA seit Januar 2007 rund ver Hundertfacht haben, beträgt der Faktor in der Schweiz lediglich rund 30 (in der Eurozone haben sie sich etwa verdoppelt). Nichtsdestotrotz ist bei der Interpretation der Risikoaufschläge in Abb. 6-11 Vorsicht geboten, denn die Kurven der Schweiz und der Vereinigten Staaten könnten ohne Liquiditätsschaffung der Zentralbanken weitaus stärker ausschlagen.

**Abb. 6-12 Sichtguthaben der inländischen Banken bei der Zentralbank, Schweiz und Ausland**



Anmerkung: Indexiert (August 2007=100)  
Quelle: SNB, Federal Reserve Board of Governors, EZB

**Abb. 6-13 Bilanzpositionen der SNB, Schweiz**



Anmerkung: Indexiert (Oktober 2008=100)  
Quelle: SNB

In Abb. 6-13 ist erkennbar, über welche Instrumente die SNB die Geldmenge ausweitete. Der Hauptteil wurde über die Nichtverlängerung von Repo-Verbindlichkeiten und das Zurückkaufen von SNB-Bills erreicht. Es fand also eine Verschiebung auf der Passivseite der Bilanz statt, von den illiquideren Schuldverschreibungen zu den liquideren Sichtguthaben. Auf der Aktivseite ist ausserdem eine Wiederaufnahme von Repo-Geschäften (Forderungen) in Schweizer Franken festzustellen. Zudem wurden wieder Devisenswap-Geschäfte aufgenommen.

## 6.2.2 Auswirkungen

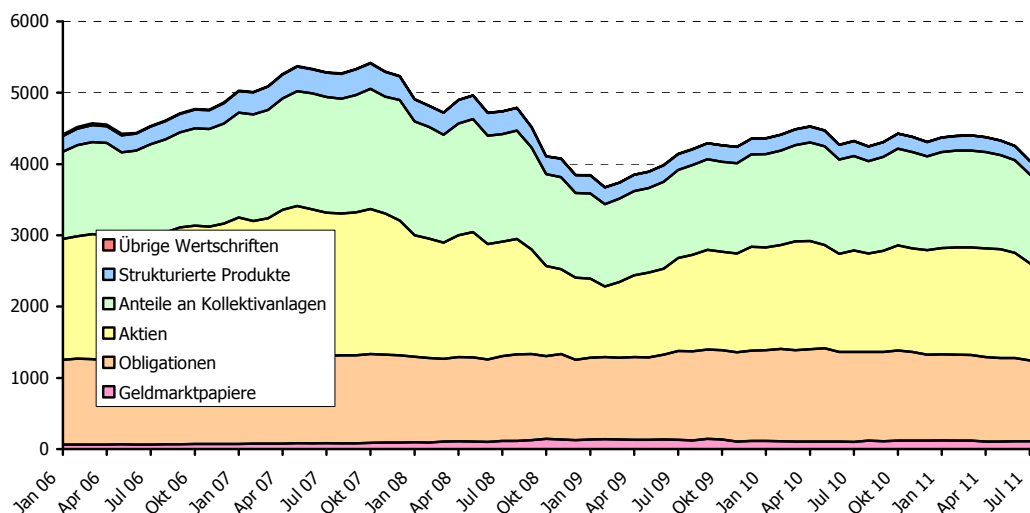
Unterteilt man das Bankgeschäft in die Geschäftsfelder Vermögensverwaltung (Wealth und Asset Management), Investment und Retail Banking, so kann deren zukünftige Entwicklung anhand der folgenden Indikatoren abgeschätzt werden:

- Vermögensverwaltung: Wertschriften in Kundendepots (als Indikator für die verwalteten Vermögen), Exporte von Bankdienstleistungen
- Investment Banking: Börsenaktivität (Wertschriftenumsätze, Anleihen- und Aktienemissionen)
- Retail Banking: Kredite und Spareinlagen

Die Indikatoren werden von den Rahmenbedingungen beeinflusst. Im Folgenden wird die Entwicklung dieser Indikatoren am aktuellen Rand dargestellt sowie deren zukünftige Evolution eingeschätzt.

### 6.2.2.1 Wertschriften in Kundendepots

**Abb. 6-14 Banken Schweiz: Wertschriftenbestände in Kundendepots – nach Wertschriftenkategorie**



Anmerkung: In Mia. CHF  
Quelle: SNB

Die oben genannten Rahmenbedingungen wirken am aktuellen Rand negativ auf die Wertschriften in Kundendepots der Banken ein. Während diese im Frühjahr 2010 gegenüber den Vorjahresmonaten noch monatliche Wachstumsraten um die 15 Prozent aufweisen konnten, wurde im Jahresverlauf 2011 nur noch im Januar ein Wachstum der Bestände verzeichnet. Bezeichnend ist, dass sich die Abnahme mit einer kurzen Pause im Mai/Juni 2011 im Laufe des Jahres intensiviert. Der August zeigte die bisher stärkste Kontraktion (–7.5%) seit der letzten Schrumpfungsphase von Januar 2008 bis September 2009.

Die drei grössten Posten der Kundendepots – Aktien, Obligationen und Anteile an Kollektivanlagen (Fonds) – zeigen am aktuellen Rand im Vergleich zum Vorjahresmonat allesamt eine negative Entwicklung. Während sich die Aktien im Frühjahr 2011 noch positiv entwickelten und erst im Juli und August abstürzten, zeigen die Obligationen bereits seit Anfang Jahr negative Wachstumsraten. Ersteres ist klar eine Folge der Börseneinbrüche im Sommer 2011 und führte auch zu einer Kontraktion bei den kollektiven Kapitalanlagen. Letzteres kann von zwei Faktoren herrühren. Zum einen führt die Aufwertung des Schweizer Francs zu Währungsverlusten auf Anlagen in Fremdwährungen. Zum anderen dürften insbesondere Staatsanleihen aus dem Euroraum sowohl an Wert verloren haben als auch aus den Portfolios der Kunden veräussert worden sein.

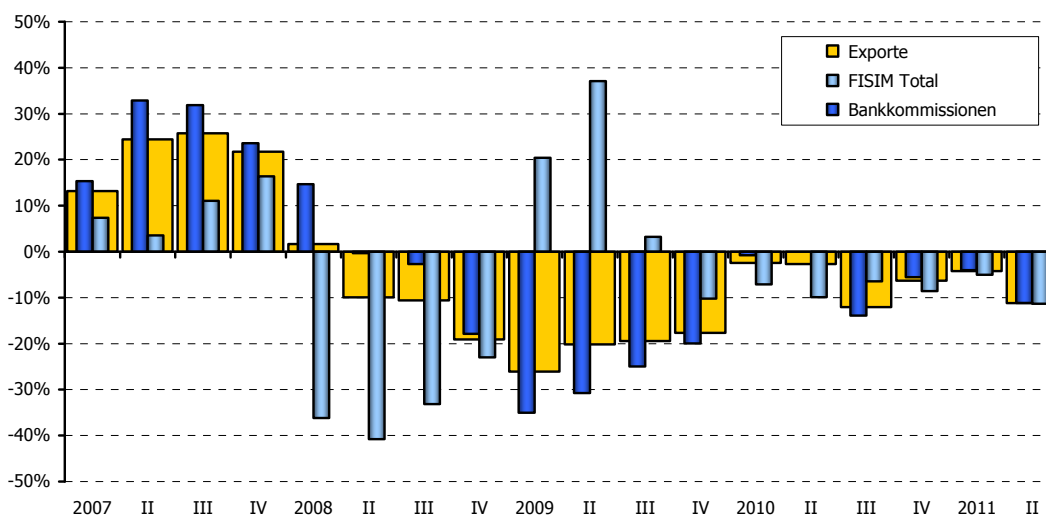
Vergleicht man die Performance von Obligationen und Aktien, die in verschiedenen Währungen denominated sind, fällt auf, dass die Aktien in Schweizer Franken, Euro und US-Dollar am aktuellen Rand (Juli, August) allesamt ähnliche Wachstumsraten aufweisen. Bei den Obligationen unterscheiden sie sich jedoch frappant (Anleihen in Euro und US-Dollar sinken stark, diejenigen in Schweizer Franken steigen). Dies deutet darauf hin, dass nicht nur der Währungseffekt spielt, sondern dass tatsächlich auch Preisverluste erlitten und Anleihen von Problemstaaten veräussert wurden.

Im Jahr 2012 dürften die Wertschriften in Kundendepots auf einem tiefen Niveau verharren. Mit einer zusätzlichen Kontraktion aufgrund von Währungsverlusten ist nicht mehr zu rechnen, da die SNB einen Mindestkurs des Francs zum Euro festgesetzt hat. Nicht auszuschliessen ist allerdings, dass die Finanzmärkte erneut einbrechen oder dass weiter Gelder abgezogen werden. Zum einen, da den Investoren in

dieser unsicheren Zeit Investitionen in Wertpapiere zu riskant sind. Zum anderen, da Bankkunden aufgrund der neuverhandelten DBA ihre Bankbeziehungen in der Schweiz auflösen. Das tiefere Niveau der Wertschriften in Kundendepots führt dazu, dass die darauf erwirtschafteten Courtagen, und dadurch die Wertschöpfung, tiefer ausfallen als noch im Jahr 2011.

### 6.2.2.2 Exporte von Bankdienstleistungen

**Abb. 6-15 Banken Schweiz: Exporte von Bankdienstleistungen**



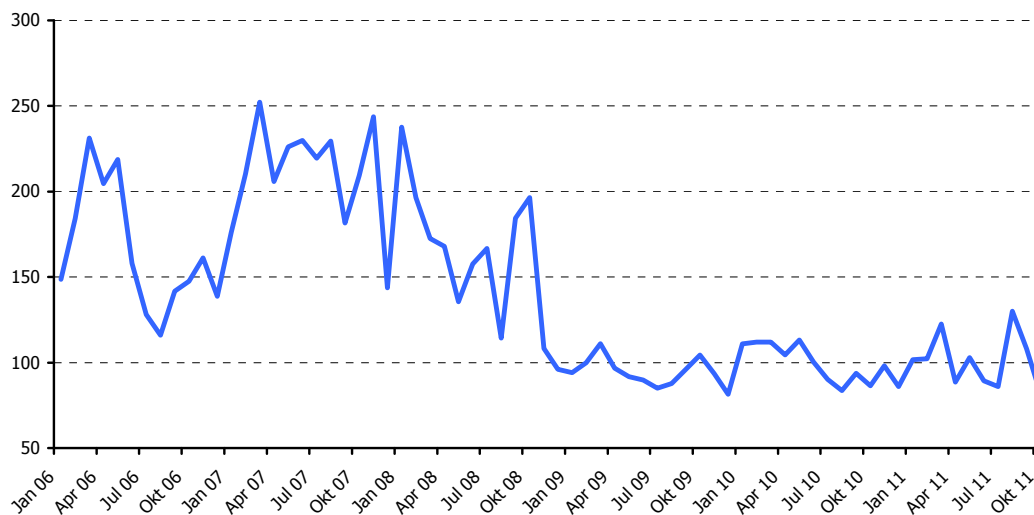
Anmerkung: Wachstumsraten gegenüber dem Vorjahresquartal  
Quelle: SNB

Die erwartete Abnahme der Nachfrage nach Bankdienstleistungen aus der Schweiz deutet sich in Abb. 6-15 an. In der zweiten Hälfte 2010 und im ersten Quartal 2011 konnte noch damit gerechnet werden, dass die Exporte von Bankdienstleistungen wieder zunehmen würden. Zwar stand bereits Ende 2010 im Rahmen der Neuverhandlung der DBA mit Deutschland und dem Vereinigten Königreich die Einführung einer Abgeltungssteuer im Raum. Die Verträge wurden jedoch erst im Herbst 2011 von beiden Parteien unterzeichnet. In Abb. 6-15 ist ersichtlich, dass die Kontraktionsraten folglich vom dritten Quartal 2010 bis ins erste Quartal 2011 abnahmen. Im zweiten Quartal 2011 wurde die Einführung der Abgeltungssteuer jedoch immer wahrscheinlicher, weshalb die Nachfrage nach Exporten wieder stärker abzunehmen begann.

Da heute die wahrscheinlichste Annahme ist, dass die neuverhandelten DBA mit Deutschland und dem Vereinigten Königreich in Kraft treten, ist mit weiter wachsenden Kontraktionsraten zu rechnen. Aufgrund des Stichdatums Anfang 2013 ist insbesondere im Jahr 2012 mit dem Abfluss von verwalteten Vermögen zu rechnen. Dies führt dazu, dass ein Teil der in der Vermögensverwaltung mit ausländischen Kunden erwirtschafteten Kommissionen und Gebühren verloren gehen und die Wertschöpfung 2012 folglich geringer ausfällt als 2011.

### 6.2.2.3 Wertschriftenumsätze

**Abb. 6-16 Banken Schweiz: Wertschriftenumsätze**



Anmerkung: In Mia. CHF  
Quelle: SNB, SIX Swiss Exchange

Die in Abb. 6-16 dargestellten Wertschriftenumsätze zeigen seit Anfang 2010 eine sehr uneinheitliche Dynamik. Im Jahr 2010 wuchsen sie in der Summe um 5.3 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Im Jahresverlauf 2011 zeigt sich bis jetzt (kumuliert, Jan–Okt) ein Wachstum von 0.6 Prozent. Dies ist jedoch vor allem dem starken dritten Quartal geschuldet, das einen unerwarteten Anstieg der Wertschriftenumsätze brachte. Dieser fiel besonders gegenüber dem Vorjahresquartal prononciert aus, wo eine Steigerung um 21.1 Prozent erreicht wurde.

Das dritte Quartal zeigt vom saisonalen Muster her meist eine Baisse aufgrund der Sommerferien. Dieses Jahr war dies jedoch anders. Insbesondere im Monat August war die Handelstätigkeit signifikant höher als letztes Jahr. Der Grund hierfür dürften die massiven geldpolitischen Eingriffe der SNB und die höhere Volatilität an den Aktienmärkten gewesen sein.

Ersteres führte dazu, dass der Handel mit in Schweizer Franken denominierten Anleihen stark zunahm (sowohl gegenüber dem Vorjahres- als auch dem Vorquartal). Der massive Einbruch der langfristigen Zinsen dürfte dazu geführt haben, dass die Anleger in bereits emittierte Anleihen flüchten wollten. Dies zeigt sich auch darin, dass der Umschlag mit einheimischen Franken-Anleihen das grösste Wachstum im Vergleich zum Vormonat aufwies. Während der Handel mit Franken-Anleihen bis jetzt (kumuliert, Jan–Okt) ein Wachstum gegenüber der Vorjahresperiode ausweisen kann, friert der Markt ausländischer Anleihen regelrecht ein (–28.3% gegenüber der Vorjahresperiode), was insbesondere an den «faulen» PIIGS-Anleihen liegen dürfte.

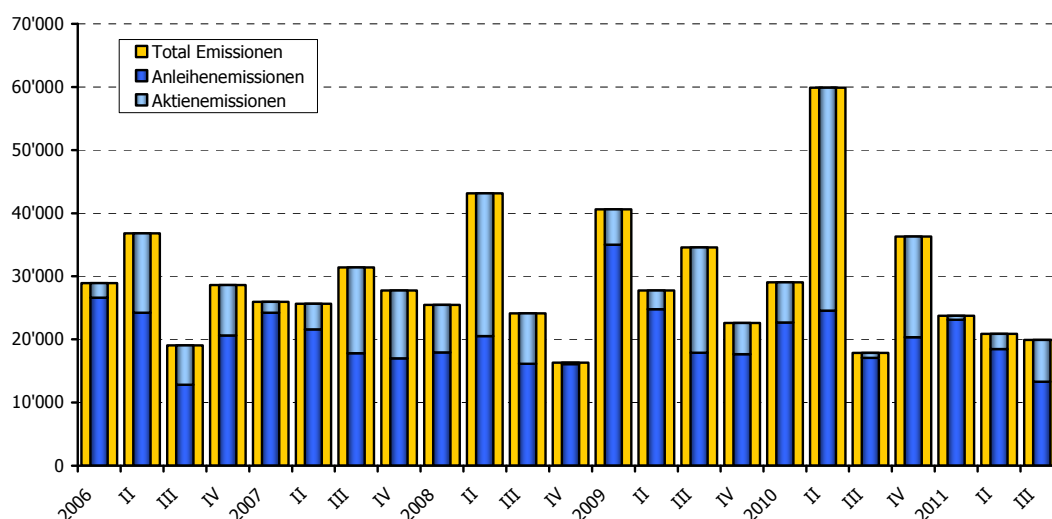
Die Volatilität an den Aktienmärkten führte dazu, dass auch der Handel mit Aktien im August stark zunahm. Der Hauptgrund dafür dürfte folgender gewesen sein. Befürchtungen einer globalen Rezession senkten die Dividendenerwartungen und damit die Aktienpreise. In der Folge verkauften Investoren ihre Aktien, was zu einem weiteren Zerfall der Preise führte. Da jeder Investor seine Papiere noch rechtzeitig abstossen wollte, resultierte ein reger Handel. Die massiven Kursveränderungen der Leitindizes führten überdies dazu, dass Exchange Traded Funds (ETFs) umgeschichtet und strukturierte Produkte fällig wur-

den. Insbesondere die Emittenten letzterer dürften dabei als Gegenpartei der Verkaufswilligen gedient haben (z.B. im Falle von Put-Optionen).

Wie in Abb. 6-16 erkennbar ist, folgte auf die heisse Zeit im August eine Abkühlung im September und Oktober. Die Wertschriftenumsätze im Oktober erreichten gar den Tiefststand seit dem massiven Einbruch Anfang 2009. Aufgrund der immer noch hohen Unsicherheit ist eine weiterhin verhaltene Investorentätigkeit zu erwarten. Das Vermögen dürfte nach wie vor in vermeintlich sicheren Anlagen wie Bargeld, Rohstoffen und Immobilien gehortet werden. Zudem ist momentan ein weiterer geldpolitischer Eingriff sehr unwahrscheinlich. Die Zinsen befinden sich auf historischen Tiefstständen, und die Geldmenge ist enorm ausgeweitet worden. Für eine weitere geldpolitische Lockerung bleibt der SNB wenig Spielraum, und eine Erhöhung der Zinsen ist aufgrund der angespannten konjunkturellen Lage sehr unwahrscheinlich. Ein weiterer Ausreisser wie im August ist deshalb nicht zu erwarten. Erst mit der konjunkturellen Erholung Mitte 2012 dürften die Handelstätigkeit und die damit verbundenen Gebühren, welche in die Wertschöpfung fliessen, wieder zunehmen.

#### 6.2.2.4 Anleihen- und Aktienemissionen

**Abb. 6-17 Banken Schweiz: Anleihen und Aktienemissionen**

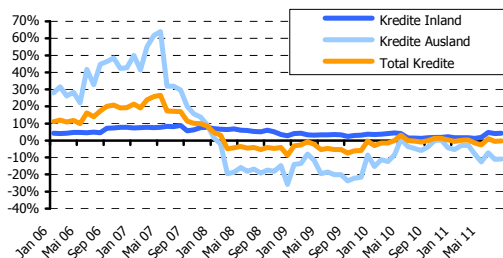


Anmerkung: In Mio. CHF  
Quelle: SNB

Bei den Anleihen- und Aktienemissionen zeigt sich ein sehr ähnliches Bild wie bei den Wertschriftenumsätzen. Wie in Abb. 6-17 erkennbar ist, konnten die kumulierten Emissionen im Jahresverlauf 2010 ein Wachstum von 14.1 Prozent gegenüber dem Vorjahr aufweisen. Im laufenden Jahr resultiert bis Ende des dritten Quartals (kumuliert, Jan–Sep) eine Kontraktion um 40 Prozent. Besonders die Emission von Aktien ist von den Unternehmen stark zurückgefahren worden. Letztere dürften im Lichte des unsicheren Konjunkturumfelds und der Belastung durch den hohen Aussenwert des Schweizer Frankens kein Interesse daran gehabt haben, zu expandieren. Dieser Trend dürfte noch bis Mitte 2012 andauern. Erst die dann erwartete konjunkturelle Erholung und die Abwertung des Schweizer Frankens 2013 dürften den Kapitalbedarf und die mit Beratungstätigkeit und Kapitalbeschaffung verbundenen Gebühren und Kommissionen der Banken wieder anschwellen lassen.

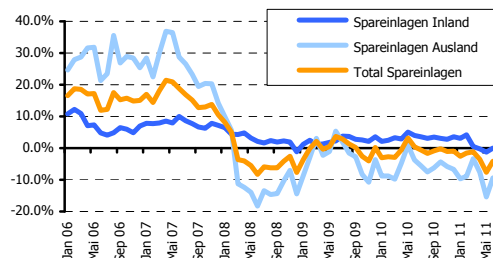
## 6.2.2.5 Kredite und Spareinlagen

Abb. 6-18 Banken Schweiz: Kreditvolumen



Anmerkung: Wachstumsraten gegenüber Vorjahresmonat  
Quelle: SNB

Abb. 6-19 Banken Schweiz: Spareinlagevolumen

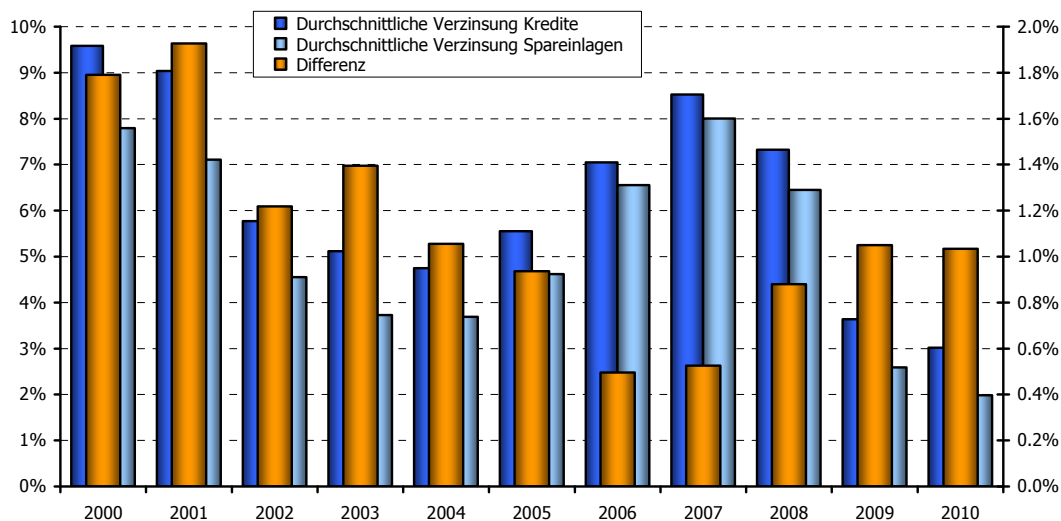


Anmerkung: Wachstumsraten gegenüber Vorjahresmonat  
Quelle: SNB

Während die Vermögensverwaltung und das Investment Banking im bisherigen Jahresverlauf 2011 durchwegs negativ auf die Wertschöpfung einwirkten, so kann von Seiten des Retail Banking mit Wachstumsimpulsen gerechnet werden. Diese stammen jedoch von der Preis- und nicht der Mengenseite. Letztere übt sogar einen negativen Impuls aus. Während das Volumen der Kredite im Jahr 2010 im Mittel um 0.1 Prozent und dasjenige der Spareinlagen um 1.0 Prozent abnahm (siehe Abb. 6-18 und Abb. 6-19), verschlechterten sich die beiden Raten 2011. Im bisherigen Mittel des Jahres (Jan–Aug) war das Kreditvolumen um 0.5 Prozent tiefer als in der Vorjahresperiode, die Spareinlagen nahmen um 3.5 Prozent ab. Wie in den Abbildungen ersichtlich ist, rührt die Kontraktion von einer Abnahme der ausländischen Positionen her (Kredite: -7.6%, Spareinlagen: -9.0%). Diese dürfte wie bei den Wertschriften in Kundendepots aus einer Kombination von Geldabflüssen und Wechselkursverlusten bestehen. Die inländischen Positionen wachen nach wie vor, wenn auch mit schwachen Raten (Kredite: 2.6%, Spareinlagen: 0.9%).

Der positive Wachstumsimpuls des Retail Banking dürfte im Jahr 2011 von der Zinsmarge herrühren. In Abb. 6-20 sind die durchschnittliche Verzinsung der Kredite und der Spareinlagen und ihre Differenz dargestellt.<sup>11</sup> Es ist ersichtlich, dass die Leitzinssenkungen Ende 2008 und Anfang 2009 zu einem Anstieg der Zinsmarge im Jahr 2009 geführt haben. Dies dürfte daran liegen, dass sich die Banken kurzfristig günstig verschulden konnten, die gewährten Kredite an Kunden jedoch noch länger zu höheren Zinsen weiterliefen. Dieser Prozess kam im Jahr 2010 ins Stocken, da sich nun auch die längerfristiger angelegten und folglich zäher reagierenden Kredite dem tieferen Zinsniveau anpassen mussten. Mit der erneuten Leitzinssenkung im August ist für das Jahr 2011 demnach wieder mit einem Anstieg der Zinsmarge und damit der Wertschöpfung zu rechnen.

<sup>11</sup> Im Vergleich zu den bisherigen Daten handelt es sich in diesem Fall nicht um unterjährige Daten. Für das Jahr 2011 können deshalb nur Vermutungen angestellt werden.

**Abb. 6-20 Banken Schweiz: Durchschnittliche Verzinsung****Anmerkung:**

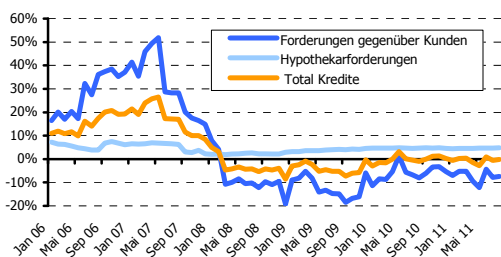
- Durchschnittliche Verzinsung Kredite: Zins- und Diskontertrag/(Forderungen gegenüber Kunden + Hypothekarforderungen)
- Durchschnittliche Verzinsung Spareinlagen: Zinsaufwand/Verpflichtungen gegenüber Kunden

Quelle: SNB

Da für das Jahr 2012 keine weitere Zinssenkung erwartet wird, dürften sich die längerfristig gewährten Kredite erneut dem tieferen Zinsniveau anpassen, so dass die Zinsmarge stagniert oder leicht abnimmt. Zudem ist mit einem weiteren Sinken der Forderungen gegenüber Kunden zu rechnen (wie sie sich in Abb. 6-21 andeutet), da im Rahmen der konjunkturellen Abkühlung Ende 2011/Anfang 2012 die Investitionsbereitschaft der Unternehmen sinken dürfte. Diese Annahme wird gestützt von den in Abb. 6-22 dargestellten Daten zur Kreditbeanspruchung. Diese lag im September 2011 so tief (84.3%) wie zuletzt im September 2009 (84.9%) und dürfte in den nächsten Monaten stagnieren oder weiter sinken. BAKBASEL erwartet, dass das nach wie vor solide Wachstum der Hypothekarkredite dem zwar entgegenwirken kann, aber im Saldo trotzdem eine Abnahme der Kredite resultiert. Im Jahr 2012 ist im Gegensatz zu 2011 also auch vom Retail Banking her nicht mit Wachstumsimpulsen zu rechnen.

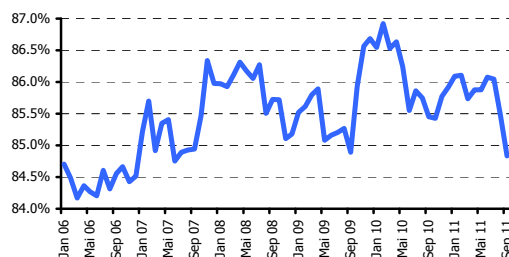
Mit der konjunkturellen Erholung ab Mitte 2012 geht nach Einschätzung von BAKBASEL auch ein Wachstum der Forderungen gegenüber Kunden einher. Zudem dürfte die für 2013 erwartete Zinserhöhung die durchschnittliche Marge der Banken wieder kurzfristig erhöhen. Im Jahr 2013 ist demnach mit einem signifikanten Wachstumsbeitrag des Retail Banking zu rechnen.

Abb. 6-21 Banken Schweiz: Kreditvolumen



Anmerkung: Wachstumsraten gegenüber dem Vorjahresmonat  
Quelle: SNB

Abb. 6-22 Banken Schweiz: Kreditbeanspruchung



Anmerkung: Verhältnis der benutzten Kredite zu den Kreditlimiten  
Quelle: SNB

## Fazit

Die aktuelle Entwicklung der finanzmarktspezifischen Indikatoren deutet an, dass in den Jahren 2011 und 2012 insbesondere die Vermögensverwaltung und das Investment Banking leiden. Erstere dürfte von den Wertpapierverlusten, dem starken Franken und den Geldabflüssen betroffen sein, letzteres von den Wertpapierverlusten und der geringen Börsenaktivität. Nach Erwartungen von BAKBASEL kann 2011 nur das Retail Banking einen schwachen positiven Wachstumsimpuls beitragen (aufgrund einer steigenden Zinsmarge). Im Jahr 2012 wird nach unserer Einschätzung jedoch auch das Retail Banking in den Abwärtsstrudel gezogen und kann dem nicht durch eine weitere Ausweitung der Zinsmarge entgegenwirken. Der negative Wachstumsbeitrag dürfte jedoch geringer ausfallen als in den beiden anderen Geschäftsfeldern. Die erwartete konjunkturelle Erholung ab Mitte 2012 dürfte anschliessend dazu führen, dass sich die Finanzmärkte erholen und somit auch alle drei Geschäftsfelder. Langfristig ist jedoch damit zu rechnen, dass das Retail Banking mehr Gewicht gegenüber der Vermögensverwaltung und dem Investment Banking gewinnt.

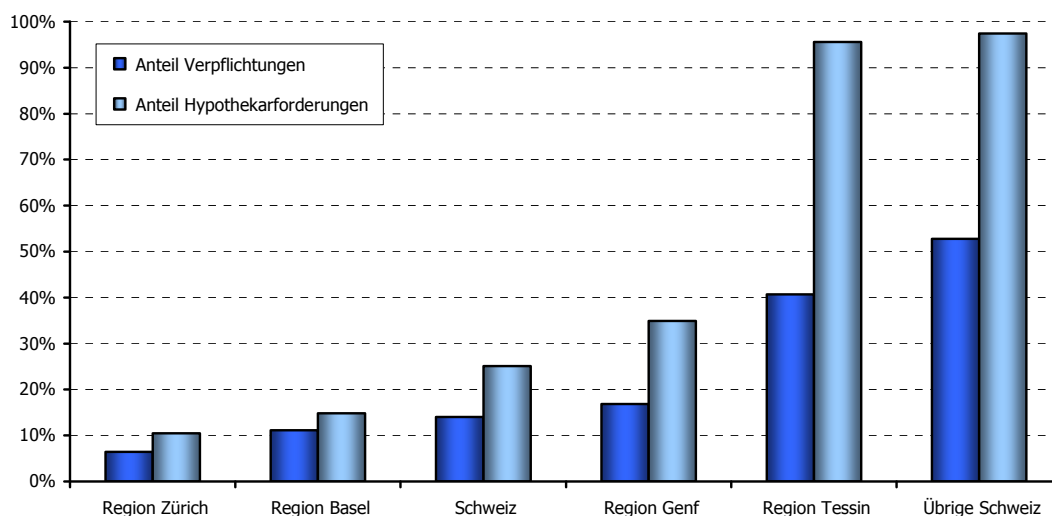
## 7 Finanzsektor Region Zürich

Nachdem die erwartete Dynamik des Schweizer Finanzsektors aufgezeigt wurde, folgen nun Prognosen für den Finanzplatz Zürich bezüglich Wertschöpfung und Erwerbstätige. Die Einflussfaktoren sind dieselben wie für den Schweizer Finanzsektor, da Zürich bezüglich Wertschöpfung fast die Hälfte des Finanzplatzes Schweiz ausmacht. Die regionalen Unterschiede ergeben sich schliesslich durch das unterschiedliche Gewicht der einzelnen Geschäftstätigkeiten.

### 7.1 Überblick

Es wird versucht, die regionale Bedeutung der drei Bank-Geschäftsfelder, Retail Banking, Vermögensverwaltung und Investment Banking, mittels der in Abb. 7-1 dargestellten Anteile von Verpflichtungen und Hypothekarforderungen an der regionalen Bilanzsumme abzuschätzen. Die Schätzung muss jedoch mit Vorsicht genossen werden: Zum einen sind die Verpflichtungen in Spar- und Anlageform nach Domizil des Kontoinhabers erfasst. Dieses muss sich jedoch nicht zwangsläufig im selben Kanton befinden wie die Bank, die es verwaltet. Noch stärker tritt dieser Fehler bei den inländischen Hypothekarforderungen zutage. Diese sind nach Standort des Pfandobjektes erfasst. Dieser Standort dürfte noch häufiger nicht mit dem Domizil der Bank übereinstimmen. Zum anderen führt die Regionalisierung der Bilanzsumme zu gewissen Verzerrungen. In dieser Hinsicht sticht der tiefe Anteil des Retail Banking in der Region Basel hervor. Dieser ist hauptsächlich dadurch bedingt, dass die UBS ihren Sitz sowohl in Basel als auch Zürich hat und nach Einschätzung ein Viertel der gesamten Bilanzsumme der Region Basel zugeteilt wird. Dieser Anteil dürfte nach wie vor zu hoch greifen.

Wie ersichtlich ist, weist Zürich bezüglich beider Merkmale die geringsten Anteile an Retail-Banking-Aktivitäten auf. An zweiter Stelle folgt Basel und dann der Schweizer Durchschnitt. Hier ist aufgrund der oben erwähnten Probleme eher davon auszugehen, dass Zürich, Genf und eventuell das Tessin unterdurchschnittliche Anteile an Retail-Banking-Aktivitäten aufweisen. Genf und das Tessin dürften durch die hohe Anzahl an Immobilien nach hinten, Basel aufgrund der Bilanzsumme der UBS nach vorne gerutscht sein. Obwohl es sich hierbei nur um eine grobe Annäherung handelt, ist es sicherlich nicht abwegig, Zürich, Genf und dem Tessin den grössten Anteil an Vermögensverwaltungs- und Investment-Banking-Aktivitäten zuzusprechen.

**Abb. 7-1 Banken Schweiz: Regionale Bedeutung des Retail Banking****Anmerkung:**

- Anteil Verpflichtungen: Verpflichtungen in Spar- und Anlageform / Bilanzsumme
- Anteil Hypothekarforderungen: Inländische Hypothekarforderungen / Bilanzsumme
- Bilanzsumme ohne Schweizerische Nationalbank

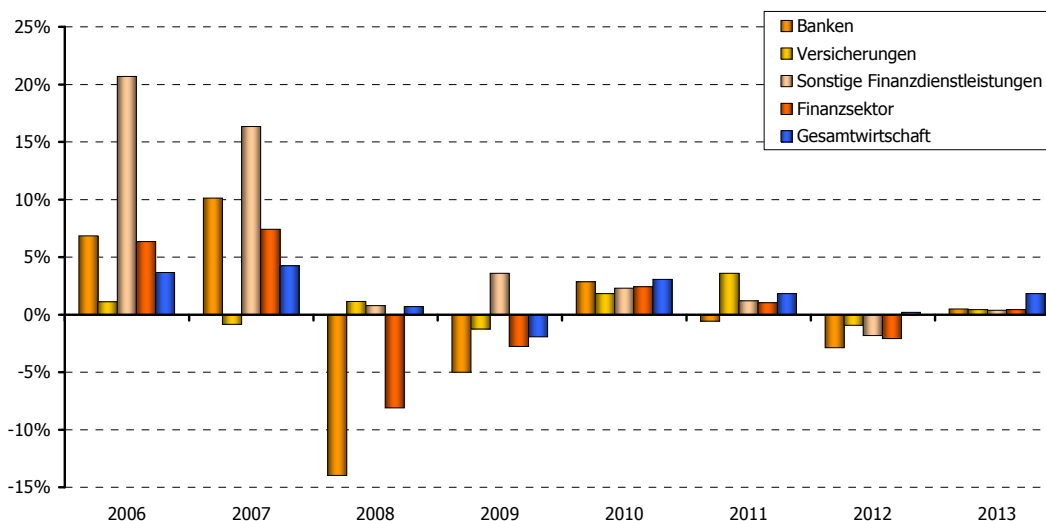
Quelle: SNB

Aus dieser Schätzung kann gefolgert werden, dass die Region Zürich von den im vorigen Kapitel geschilderten, mehrheitlich negativen Faktoren am stärksten getroffen wird. Denn diejenigen Geschäftsfelder, welche in der Limmatstadt dominant sind (Vermögensverwaltung, Investment Banking), sind am stärksten betroffen. Die Schweiz, insbesondere die übrige Schweiz, profitiert demnach vom hohen Gewicht des Retail-Sektors.

Derjenige Finanzplatz aus dem Vergleichssample, der Zürich als Vermögensverwaltungs- und Investment-Banking-Standort am nächsten kommt, ist Genf. Dieser dürfte von den geschilderten negativen Entwicklungen jedoch weniger stark tangiert werden als Zürich. Zum einen ist dessen Vermögensverwaltungsgeschäft stärker auf die Regionen Mittlerer Osten und Lateinamerika fokussiert, während in Zürich Kunden aus EU-Ländern und den USA dominieren. Mit letzteren sind bereits Verhandlungen über Steuerfragen am Laufen (Abgeltungssteuern mit Deutschland und UK, Neuverhandlung des DBA mit den USA). Die kurzfristigen Geldabflüsse dürften demnach vor allem aus diesen Ländern erfolgen. In den Heimatregionen der Genfer Kunden ist jedoch in der kurzen Frist kaum mit strikten Steuervorschriften zu rechnen.

Zum anderen ist das Genfer Investment Banking stark auf die (Rohstoff-)Handelsfinanzierung spezialisiert. Im Gegensatz zu den in Zürich dominanten Geschäftsfeldern Eigenhandel, Verbriefung und strukturierte Produkte ist bei der Handelsfinanzierung nur mit einer schwachen Kontraktion zu rechnen. Die Handelsfinanzierung gehört nämlich zum kundennäheren Teil des Investment Banking, der in Zukunft nach Erwartung von BAKBASEL stärker wächst. Der für Mitte 2012 erwartete konjunkturelle Aufwärtstrend dürfte mit dem damit verbundenen Rohstoffhunger das Geschäft noch weiter florieren lassen.

Wie in Abb. 7-2 ersichtlich ist, ist der Finanzsektor Zürichs von den konjunkturellen Widrigkeiten demnach stärker betroffen als der schweizerische. Dies äussert sich in unterdurchschnittlichen Wachstumsraten von 1.0 (2011), -2.1 (2012) und 0.4 Prozent (2013). Für den Schweizer Finanzsektor betragen die Raten 1.2 (2011), -1.6 (2012) und 0.7 Prozent (2013).

**Abb. 7-2 Region Zürich: Reale Bruttowertschöpfung, Wachstumsraten**

Anmerkung: In Prozent  
Quelle: BAKBASEL

Die unterdurchschnittliche Performance des Finanzsektors rührt zu einem Grossteil von der schlechteren Entwicklung der Banken her. Diese resultiert hauptsächlich aus dem hohen Gewicht der Grossbanken. Diese werden aufgrund ihres überdurchschnittlichen Auslandsengagements vom global schwierigen Marktumfeld und den oben genannten Faktoren am stärksten getroffen. Dies zwingt die beiden Grossbanken dazu, Kosten zu sparen, was nur über eine Konsolidierung und den Abbau nichtrentabler Geschäftsbereiche möglich ist. Die Zürcher Bankenwertschöpfung dürfte folglich Wachstumsraten von  $-0.6$  (2011),  $-2.9$  (2012) und  $0.5$  Prozent (2013) aufweisen.

Die Versicherungen bilden in den «schwierigeren» Jahren 2011 und 2012 eine Gegenkraft zur Kontraktion der Banken. Ihre Wachstumsraten dürften  $3.6$  (2011) und  $-0.9$  Prozent (2012) betragen. Zur starken Performance 2011 tragen insbesondere die in Zürich stark vertretenen Rückversicherer bei. Zwar war 2011 ein schadenintensives Jahr, dennoch vermochten die Rückversicherer die Schäden durch ein gutes Underwriting mehrheitlich zu verkräften. Zudem fiel das Kapitalergebnis in den meisten Fällen besser aus als erwartet, was am hohen Anteil an Staatsanleihen (noch) sicherer Länder liegen dürfte. Ihre Preise stiegen aufgrund der Flucht in sichere Staatsanleihen stark an. Zudem ist die Exponierung gegenüber den PIIGS-Staaten im internationalen Vergleich eher gering (für die Rückversicherer). Auch den ebenfalls gewichtigen Lebensversicherern dürfte trotz einem schrumpfenden Prämienvolumen über das Kapitalergebnis eine Wertschöpfungssteigerung gelingen. Im Jahr 2013 dürfte die Assekuranz mit einer Wachstumsrate von  $0.4$  Prozent leicht schwächer wachsen als die Banken.

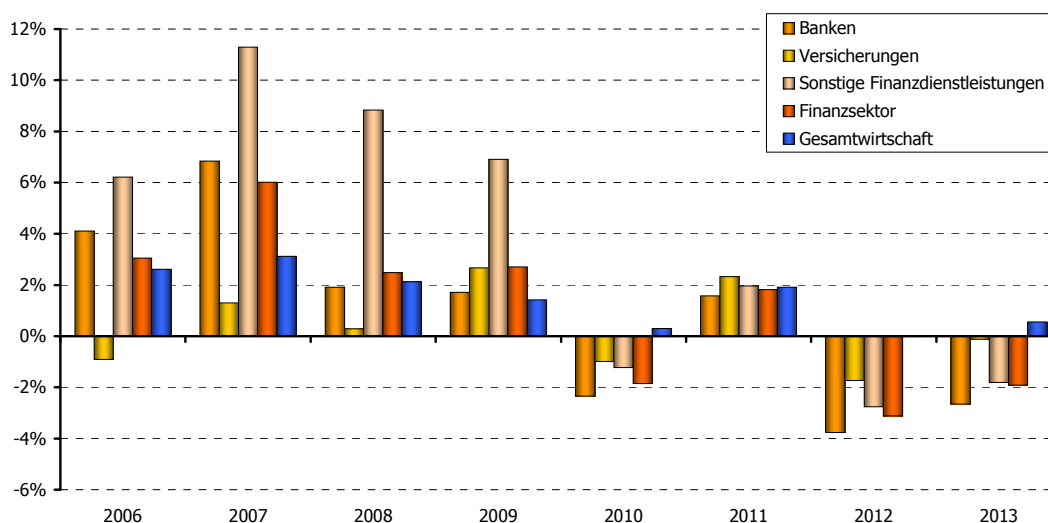
Im Vergleich zur vergangenen Dekade dürften von den sonstigen Finanzdienstleistungen in der kurzen Frist keine ausserordentlichen Wachstumsbeiträge zu erwarten sein. Für sie werden Wachstumsraten von  $1.2$  (2011),  $-1.8$  (2012) und  $0.4$  Prozent (2013) erwartet. Der banknahe Teil (Börse, Effektenhandel, unabhängige Vermögensverwaltung, Hedge-Fonds) dürfte dabei ähnlich leiden wie die Banken selbst, während der versicherungsnahe Teil (Versicherungsmakler) eine Gegenkraft bildet. Insbesondere der früher erwartete Zustrom von Single-Hedge-Fonds in die Schweiz – und in die Region Zürich im besonderen – dürfte in der kurzen Frist nicht eintreten.

Da der Finanzplatz Zürich auf der Einnahmeseite überdurchschnittlich hart getroffen wird, fallen auch die Einsparungen auf der Kostenseite überdurchschnittlich aus. So werden für die Zahl der Erwerbstätigen auf

dem Finanzplatz Zürich Wachstumsraten von 1.8 (2011), -3.1 (2012) und -1.9 Prozent (2013) erwartet (vgl. Abb. 7-3). Für den Schweizer Finanzsektor betragen die Raten 1.8 (2011), -3.0 (2012) und -1.6 Prozent (2013).

Die Produktivitätssteigerung setzt demnach auch in der Region Zürich erst im Jahr 2012 ein. Im Jahr 2011 führen der auf das gute Jahr 2010 folgende Beschäftigungsaufbau und das schlechter als erwartet ausfallende Wertschöpfungswachstum zu einer Abnahme der Produktivität um 0.8 Prozent (CH: -0.5%). Im Jahr 2012 dürfte der Finanzplatz Zürich aufgrund der überdurchschnittlichen Belastung der Wertschöpfung nur ein unterdurchschnittliches Produktivitätswachstum von 1.1 Prozent erreichen (CH: +1.4%). Nach Erwartungen von BAKBASEL greifen die Umstrukturierungsmassnahmen erst 2013, so dass in diesem Jahr im Vergleich zum Schweizer Finanzsektor ein leicht überdurchschnittliches Produktivitätswachstum von 2.4 Prozent erreicht werden kann (CH: +2.3%).

**Abb. 7-3 Region Zürich: Erwerbstätige, Wachstumsraten**



Anmerkung: In Prozent  
Quelle: BAKBASEL

Wie bei der Wertschöpfung dürften auch bei der Erwerbstätigkeit insbesondere die Banken zur starken Kontraktion des Finanzsektors in den Jahren 2012 und 2013 beitragen. Für sie werden Raten von 1.6 (2011), -3.8 (2012) und -2.7 Prozent (2013) erwartet. Erneut rührt dieser Abbau zu einem grossen Teil von den beiden Grossbanken her, die bereits umfangreiche Stellenabbaupläne bekanntgegeben haben. BAKBASEL erwartet jedoch, dass auch die übrigen Banken der Region Zürich in den Jahren 2012 und 2013 noch Stellen abbauen. Insbesondere die ausländisch beherrschten Banken und Filialen ausländischer Banken dürften davon betroffen sein.

Die Versicherungen dürften in Bezug auf Erwerbstätigkeit wie bei der Wertschöpfung weniger stark schrumpfen. Allerdings wird erwartet, dass auch sie 2012 aufgrund des schwierigen Marktumfelds nicht um Stellenabbau herumkommen. Die hohe Steigerung der Zahl der Erwerbstätigen im Jahr 2011 (+2.3%), die aufgrund des starken Geschäftswachstums 2010 resultierte, dürfte 2012 im Lichte eines abnehmenden Prämienvolumens und nach wie vor tiefer Zinsen zu Überkapazitäten führen. Zudem sind die in Zürich überdurchschnittlich vertretenen Rückversicherer, welchen das grösste Wertschöpfungswachstum zuge- traut wird, weniger personalintensiv. Das Wertschöpfungswachstum dürfte sich folglich vor allem in einem Produktivitäts- und weniger einem Erwerbstätigenwachstum niederschlagen. Nach Erwartungen von

BAKBASEL werden die Überkapazitäten 2012 zum Teil wieder abgebaut, was zu einer Kontraktion um 1.7 Prozent führen dürfte. 2013 kann mit einer Stagnation (–0.1%) gerechnet werden.

Wie bei der Wertschöpfung ist auch bei der Zahl der Erwerbstätigen nicht mit Wachstumsimpulsen von Seiten der sonstigen Finanzdienstleistungen zu rechnen. Die bank- und versicherungsnahen Teile dürften auch hier ähnlich wachsen wie die jeweiligen Hauptbranchen. Daraus resultieren Wachstumsraten von 1.9 (2011), –2.8 (2012) und –1.8 Prozent (2013).

## 7.2 Fazit

Nach Erwartung von BAKBASEL ist die langfristige Entwicklung (2010–2020) des Finanzplatzes Schweiz – und insbesondere des Finanzplatzes Zürich – von einer Konsolidierung und Produktivitätssteigerung des Bankensektors geprägt. Da die Geschäftsfelder, die abgebaut werden dürften, in Zürich überdurchschnittlich stark vertreten sind, erwartet BAKBASEL für die Region Zürich ein unterdurchschnittliches Wachstum von Wertschöpfung und Erwerbstätigkeit. Am Ende der aktuellen Dekade (2020) dürfte die reale Wertschöpfung zwar höher sein als zu Beginn (2010), die Zahl der Erwerbstätigen wird jedoch abgenommen haben.

Aufgrund des aktuell schwierigen Marktumfelds muss kurzfristig mit einem Wertschöpfungseinbruch gerechnet werden. BAKBASEL erwartet, dass dies die Banken dazu nötigt, die erforderlichen Restrukturierungen in der kurzen Frist (2012–2014) und relativ heftig vorzunehmen. Ab Mitte der Dekade dürfte das neue Geschäftsmodell jedoch Fuss fassen. In der Folge kann der Bankensektor wieder neue Geschäftsfelder erschliessen und das Geschäftsvolumen ausbauen. Durch diese Expansion dürften auch wieder Bankstellen geschaffen werden. Allerdings kann, wie oben erwähnt wurde, die Zahl der Erwerbstätigen das Niveau von 2010 bis Ende der Dekade nicht erreichen.

Im Gegensatz dazu dürfte die Assekuranz am Ende der Dekade sowohl ein Wachstum der realen Wertschöpfung als auch der Zahl der Erwerbstätigen verzeichnet haben. Allerdings erwartet BAKBASEL, dass das schwierige Marktumfeld auch bei den Versicherungen kurzfristig zu einer Kontraktion von Wertschöpfung und Erwerbstätigkeit führt.



## TEIL III: Perspektiven 2020

Die Prognosen in TEIL II zeigen, dass bereits das Basisszenario, dem die höchste Eintrittswahrscheinlichkeit beigemessen wird, eher pessimistisch ist. Umso wichtiger ist es, die relevanten Ansatzpunkte zu identifizieren, mit denen die Entwicklung des Finanzsektors auf denjenigen Pfad gebracht werden kann, welcher der Region Zürich eine nachhaltige und prosperierende Wirtschaft sichert.

Zu diesem Zweck werden in der diesjährigen Spezialstudie vier Alternativszenarien entworfen, anhand derer das Wirtschaftswachstum basierend auf unterschiedlichen Annahmen für den Finanzsektor quantifiziert werden kann. Die Alternativszenarien werden in zwei Gruppen unterteilt, in denen je ein Szenario optimistisch, das andere pessimistisch ist: Zwei globale Szenarien beinhalten Annahmen, die das Wachstum des Weltfinanzsektors betreffen. Da die Region Zürich als kleiner Akteur hier nur einen geringen Einfluss ausüben kann, werden sie als exogen betrachtet. Zwei regionale Szenarien fassen auf Annahmen, die den Marktanteil des Standorts Zürich modellieren. In diesem Fall kann die Region Zürich einen aktiven Beitrag leisten, so dass die Szenarien als endogen bezeichnet werden können.

Die Szenario-Analyse zeigt, dass die regionalen Szenarien wichtiger sind als die globalen, da sie eine grössere Spannweite aufweisen. Für die regionalen Entscheidungsträger ist dies ein erfreuliches Resultat, können sie doch die Parameter mit der grösseren Hebelwirkung aktiv beeinflussen. Am klarsten tritt dies bei der Betrachtung der absoluten Veränderung der Gesamtbeschäftigung hervor: Der Unterschied zwischen dem optimistischen und dem pessimistischen Szenario beträgt rund 60'000 Erwerbstätige. Dies entspricht in etwa der Einwohnerzahl der Gemeinden Uster und Wetzikon zusammen.

Die entscheidenden Unterschiede zwischen dem optimistischen Szenario und dem Basisszenario stellen die Verteidigung des Offshore-Finanzgeschäfts und die Standortfaktoren der Region Zürich dar. Bei ersterem geht es darum, den Finanzplatz Schweiz neu zu positionieren und die Strategie «Weissgeld, aber Bewahrung der Privatsphäre» mit einem überdurchschnittlichen Preis-Leistungs-Verhältnis zu verbinden. Bezüglich der Standortfaktoren muss es der Region Zürich gelingen, ihrer Verknappung entgegenzuwirken. Das pessimistische Szenario könnte eintreten, falls sich die Beziehungen zwischen der EU und der Schweiz merkant verschlechtern. In der Folge könnte der Schweizer Finanzsektor die EU sowohl als Absatzmarkt für Finanzprodukte als auch als Beschaffungsmarkt für hochqualifizierte Mitarbeiter verlieren.

Die Szenarien zeigen, dass die grössten Chancen und Risiken für den Finanzplatz Zürich politischer, und zwar bundespolitischer, Natur sind. Umso wichtiger ist es, dass die Region Zürich bei Vernehmlassungen wo angebracht konsequent und geeint die Interessen des Finanzplatzes verteidigt. Um Mehrheiten zu finden, muss dabei auch in den Nachbarkantonen ein grösseres Verständnis für die Anliegen des Finanzsektors geschaffen werden und müssen die Vorteile, die sie aus einem starken Finanzplatz Zürich ziehen können, aufgezeigt werden. Zwei konkrete Beispiele für Anliegen des Finanzsektors auf bundespolitischer Ebene sind die Abschaffung der Stempelsteuer und die Erweiterung der Kontingente für Arbeitnehmer aus Drittstaaten.

## 8 Einleitung: Warum Perspektiven?

Können Sie sich vorstellen, dass die reale Wertschöpfung der Region Zürich in den nächsten zehn Jahren mit 2.3 Prozent pro Jahr wächst und bis zum Jahr 2020 rund 100'000 zusätzliche Arbeitsplätze entstehen? Oder dass das Wertschöpfungswachstum in der aktuellen Dekade lediglich 1.4 Prozent pro Jahr beträgt und somit knapp 50'000 neue Arbeitsplätze generiert werden? Was könnte oder müsste passieren, damit solche Szenarien realistisch werden – oder vermieden werden können?

In einer derartigen Szenarienrechnung ist der Finanzsektor zentral für die Entwicklung der Region Zürich (die Kantone Zürich, Zug und Schwyz umfassend). Wie im «Finanzplatz Zürich 2010» errechnet wurde, ist die hohe Abhängigkeit der Region Zürich vom Finanzsektor unbestritten: Dieser generiert über die regionale Wirtschaftsverflechtung jeden dritten Wertschöpfungsfranken und ist für jeden fünften Job verantwortlich. Damit bildet der Finanzsektor je nach Betrachtungsweise eine grosse Chance oder ein beträchtliches Risiko im Branchenportfolio der Region.

Die Standortförderung des Kantons und die Wirtschaftsförderung der Stadt Zürich sind sich des Risikos der einseitigen Ausrichtung der Zürcher Wirtschaft bewusst und unterstützen deshalb bewusst die Entstehung von weiteren Branchenclustern, indem sie Akteure vernetzen, Ansiedlungsprozesse begleiten und beschleunigen, Informationen bereitstellen oder Anlässe organisieren. Das Hauptaugenmerk liegt auf den Informations- und Kommunikationstechnologien, den Life Sciences, der Cleantech-Industrie, der Aviatik und dem Kreativsektor. Umgekehrt darf diese Diversifikationsstrategie nicht bedeuten, den Finanzsektor zu vernachlässigen; vielmehr bleibt es weiterhin wichtig, die Rahmenbedingungen für den Finanzsektor optimal zu gestalten. Schliesslich beeinflusst die Entwicklung dieses Sektors die gesamte regionale Wirtschaft erheblich.

Ziel dieser Spezialstudie ist es, Faktoren zu identifizieren, welche die Entwicklung des Zürcher Finanzsektors deutlich verbessern oder verschlechtern könnten, und zu quantifizieren, wie hoch das jeweilige Potenzial ausfällt. Dabei schliesst die diesjährige Szenarienrechnung an die letztjährige Impact-Analyse an: In letzterer wurde in einer Momentaufnahme des Jahres 2009 gezeigt, wie bedeutend der Finanzsektor für die Region Zürich ist. In der aktuellen Ausgabe wird darauf aufbauend eine dynamische Komponente eingeführt: **Wie entwickelt sich die Zürcher Volkswirtschaft bei gegebener Entwicklung des Finanzsektors in der Dekade 2010 bis 2020.**

Um diese Frage zu beantworten, werden verschiedene Szenarien durchgerechnet, denen unterschiedliche Annahmen zugrunde liegen. Die Szenarien werden dabei in zwei Gruppen unterteilt:

- Ein Basisszenario, das als Referenz- und Ausgangspunkt dient und die höchste Eintrittswahrscheinlichkeit hat.
- Vier Alternativszenarien, in welchen bewusst extremere (und damit weniger wahrscheinliche) Entwicklungen simuliert werden.

Ankerpunkt der Berechnungen ist das Jahr 2010. Die Daten der Dekade 2000 bis 2010 werden jedoch ebenfalls gezeigt, einerseits um die Historie abzubilden, andererseits um Referenzwerte für den Vergleich der Ergebnisse der Jahre 2010 bis 2020 zu haben. Mit der Studie soll den regionalen und nationalen Entscheidungsträgern ein Orientierungsrahmen zur Verfügung gestellt werden, anhand dessen sich die Folgen heutiger Entscheidungen zu einem gewissen Grad abschätzen lassen. Dabei soll die Studie bewusst einen positiven (beschreibenden) Charakter bewahren und nicht normative Werturteile abgeben. Es werden numerisch hinterlegte Perspektiven, nicht Visionen, dargestellt. Diese zeigen auf, wohin die Reise geht und was unter alternativen Annahmen und Bedingungen eintreten kann, und stellen somit einen wesentlichen Input für wirtschaftspolitische Akteure dar. In diesem Sinne soll die vorliegende Analyse neue Perspektiven eröffnen!

## 9 Basisszenario

### 9.1 Ökonomische Logik

Das Basisszenario dient als Referenzpunkt; davon ausgehend werden die Alternativszenarien entwickelt. Das Basisszenario ist dasjenige Szenario, dem die höchste Eintrittswahrscheinlichkeit beigemessen wird. In dieser Rolle fungiert das Basisszenario als offizielle bedingte Langfristprognose für die Region Zürich für die Periode 2010–2020 von BAKBASEL (Stand Ende Oktober 2011).

Der Finanzsektor wird dabei als Leitbranche und Exportbasis der Region Zürich definiert. Deshalb wird sowohl im Basisszenario als auch in den Alternativszenarien insbesondere auf Entwicklungen eingegangen, die den Finanzsektor betreffen. Die Entwicklung des Pharma- oder Investitionsgütermarkts beispielsweise wird aufgrund deren relativ geringen Anteils an der regionalen Wertschöpfung als weniger relevant für die Region Zürich erachtet.

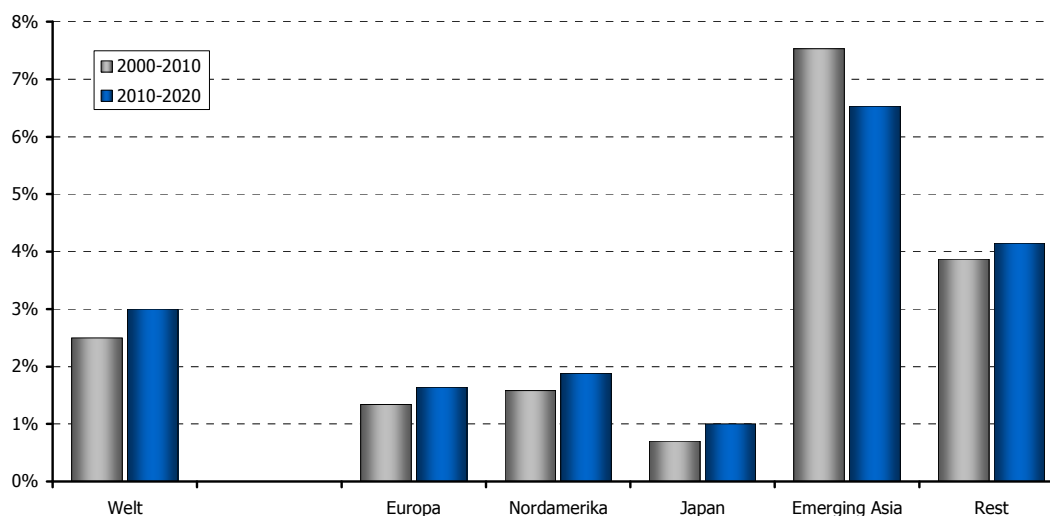
Wie im Finanzplatzmonitor ersichtlich ist, hat der Finanzsektor der Region Zürich im Jahr 2009 rund zwei Drittel seiner Wertschöpfung durch Exporte von Finanzdienstleistungen erwirtschaftet. Zudem ist gerade die Finanzbranche international sehr stark vernetzt über die Geld-, Kapital-, Devisen- und Derivatmärkte. Im Rahmen der innerhalb der BAKBASEL-Modellwelt abgebildeten Abhängigkeiten muss daher zunächst sowohl auf die Entwicklung der Weltwirtschaft als auch des globalen Finanzsektors eingegangen werden. Diese beiden Entwicklungen gehen naturgemäss Hand in Hand, da Weltwirtschaft und globaler Finanzsektor durch die Rolle des Finanzsystems als Intermediär zwischen Kapitalangebot und -nachfrage miteinander verzahnt sind. In den Szenarien bestehen also inhaltliche Abhängigkeiten zwischen Weltwirtschaft und Weltfinanzsektor. Anschliessend wird spezifisch auf die Entwicklung des Finanzsektors der Region Zürich eingegangen (die von Weltwirtschaft und Weltfinanzsektor beeinflusst wird). Dazu gehören einerseits die spezifischen Wachstumsaussichten für den Finanzsektor selbst. Andererseits wird dargestellt, wie sich diese über die intraregionale Branchenverflechtung auf die übrige Wirtschaft der Region Zürich auswirken. Die Entwicklung von Zürcher Finanzsektor und Gesamtwirtschaft wird abschliessend in den gesamtschweizerischen Kontext eingebettet, um die Konsequenz des Basisszenarios besser zu veranschaulichen.

Die Prognose beruht auf Annahmen, die bezüglich des Wachstums von dem Welt-BIP, dem globalen Finanzsektor und dem Finanzsektor Zürich getroffen werden. Diese Annahmen wurden in zwei Workshops mit einer Begleitgruppe von Finanzexperten diskutiert und plausibilisiert.

### 9.2 Welt

#### 9.2.1 Historie: 2000–2010

Die erste Dekade dieses Jahrtausends war durch zwei globale Wirtschaftskrisen gekennzeichnet, die beide eng mit dem Finanzsektor verbunden waren und die Wachstumsraten der westlichen Welt im Schnitt unter das Potenzialwachstum drückten. Das Platzen der Dotcom-Blase als Folge einer überhitzten E-Economy im 2001 führte zu einer vorübergehenden Wachstumsverlangsamung. Die Finanzkrise von 2008 entstand aus einer deutlichen Überbewertung und hypothekarischen Überbelegung insbesondere des US-Immobilienmarktes und resultierte 2008/09 in einer heftigen Rezession der westlichen Welt. Das Jahr 2010 – das Ausgangsjahr der Perspektivenrechnungen – brachte indessen eine starke Erholung von der Rezession des Vorjahres. Insgesamt wuchs das globale Bruttoinlandsprodukt in der Periode 2000–2010 mit 2.5 Prozent pro Jahr.

**Abb. 9-1 Welt, Gesamtwirtschaft: Trendraten 2000–2010, 2010–2020**

Anmerkung: Reales Bruttoinlandsprodukt, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate  
Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL

Wie in Abb. 9-1 ersichtlich ist, wuchsen die Volkswirtschaften der Industrieländer (die sich mittlerweile zu Dienstleistungsländern entwickelt haben) unterdurchschnittlich. Die hohen Wachstumsraten der Schwellenländer – besonders der neuen Industrieländer Asiens – zogen den globalen Durchschnitt jedoch nach oben.

## 9.2.2 Prognose: 2010–2020

### 9.2.2.1 Annahmen

#### Ausbleiben von Krisen

Die weltwirtschaftliche Entwicklung der vergangenen Dekade begann auf einem überdurchschnittlich hohen Niveau (das Jahr 2000 als «Peak» der Dotcom-Blase) und endete auf einem eher unterdurchschnittlichen Niveau (das Jahr 2010 als Erholung nach der Rezession). Die mittlere Entwicklung der Wertschöpfung erscheint dadurch schlechter, als die zugrundeliegenden fundamentalen Faktoren (wie z.B. Bevölkerungs- und Produktivitätswachstum) es erwarten lassen. Unter der Annahme, dass diese fundamentalen Faktoren weiterhin dieselben sind und keine grössere Rezession eintritt, kann für die Dekade 2010 bis 2020 in den meisten Ländern mit einem höheren mittleren BIP-Wachstum als in den letzten zehn Jahren gerechnet werden. Diese Annahme gilt insbesondere für die sogenannte Triade (das «alte» Dreigestirn der industrialisierten Welt bestehend aus Westeuropa, Nordamerika und Japan).

#### Trotz Wachstumsverlangsamung höheres Gewicht der Schwellenländer

In vielen Schwellenländern ist tendenziell eine leicht abgeschwächte Entwicklung zu erwarten. Langfristig muss mit einer leichten Wachstumsverlangsamung gerechnet werden, da sich die Volkswirtschaften der Schwellenländer derzeit in einer Überhitzungsphase befinden, die nicht über zehn Jahre aufrechterhalten werden kann. So erscheint es plausibel, dass sich die Wachstumsraten der Schwellenländer ab Mitte der Periode zurückbilden. Implizit wird dadurch unterstellt, dass es den heute noch wirtschaftlich schwachen,

aber hohes Potenzial aufweisenden Entwicklungsländern (z.B. in Afrika) nicht gelingt, in den kommenden zehn Jahren die Transformation zu globalen Wachstumslokomotiven zu vollziehen.

Trotz Wachstumsverlangsamung weisen die Schwellenländer weiterhin Wachstumsraten von rund 6 bis 7 Prozent auf. Damit wird deren Wachstumsbeitrag zur Weltwirtschaft stetig grösser. Das globale Wirtschaftswachstum sollte daher, abgesehen von der insbesondere für die Industrieländer erwarteten Wachstumsbeschleunigung, schon allein aus arithmetischen Gründen leicht höher ausfallen als in den vergangenen zehn Jahren.

### **Rückkehr auf den Potenzialpfad**

Die Weltwirtschaft lag im Jahr 2010 krisenbedingt grossteils unterhalb des Potenzialpfads, so dass hier ein Aufholpotenzial besteht. Für den Grossteil der Länder wird unterstellt, dass ihre Entwicklung zunächst durch eine schwache Konjunktur gebremst wird. Dabei liegen insbesondere die Wachstumsraten für die Jahre 2011 und 2012 aufgrund der aktuellen weltwirtschaftlichen Belastungen und Unsicherheiten (i.e. Schuldenkrise in Europa, Verschuldung USA) unter dem Potenzialwachstum. Ab 2013 dürfte sich die weltwirtschaftliche Lage jedoch entspannen, und die Mehrheit der Länder wird in der zweiten Hälfte der Dekade (von unten) auf ihren Potenzialwachstumspfad zurückfinden. Der Leser beachte, dass die erwartete Trendrate der Periode 2010–2020 entsprechend leicht über dem Potenzialwachstum liegen wird.

#### **Fazit**

Im Vergleich zur vergangenen Dekade ist für das Welt-BIP mit einer Trendwachstumsrate zu rechnen, die um 0.5 Prozentpunkte höher liegt.

**Trendwachstumsrate Bruttoinlandsprodukt (BIP), Welt: 3.0 Prozent pro Jahr**

### **9.2.2.2 Einflussfaktoren**

#### **Ausbleiben von Krisen**

Die Annahme ausbleibender Krisen setzt voraus, dass zwei aktuelle Krisenherde entschärft werden können:

- **Europäische Schuldenkrise:** Im Basisszenario wird die europäische Staatsschuldenkrise im Verlauf der aktuellen Dekade unter günstigen Bedingungen gelöst. Nach dem ersten beschlossenen Schuldenschnitt («Haircut») für Griechenland vom 26.10.2011<sup>12</sup> erwartet BAKBASEL im Jahr 2012 einen weiteren moderaten Schuldenschnitt. Es wird davon ausgegangen, dass sich die mit der Umschuldung Griechenlands verbundenen Friktionen in Grenzen halten und keine erneute europäische Rezession auslösen. Grundlegende Voraussetzung hierfür ist, dass die Umschuldung Griechenlands geordnet verläuft, das heisst keine anderen Länder in Schwierigkeiten bringt und keine weitere Ausbreitung der Bankenkrise auslöst. Folglich ist ein Austritt Griechenlands aus der Eurozone nicht Bestandteil des Basisszenarios<sup>13</sup>. Zudem kommen die anderen Problemländer (wie z.B. Portugal, Spanien, Irland) dank rigorosen Sparmassnahmen ohne Schuldenschnitt durch die Krise.

Die Umschuldung Griechenlands über den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) bedarf jedoch grosser finanzieller Mittel seitens der übrigen Euro-Länder. Sowohl eine weitere Ausweitung der Kre-

<sup>12</sup> Offiziell wurde am 26.10.2011 mit dem internationalen Bankenverband (Institute of International Finance, IIF) ausgehandelt, dass private Gläubiger, Banken und Versicherer auf 50% ihrer Forderungen verzichten. Ob der Schuldenschnitt tatsächlich so durchgeführt werden kann, ist jedoch noch unklar, da die Konditionen nun mit den einzelnen Mitgliedsinstitutionen ausgehandelt werden müssen.

<sup>13</sup> Auch in den pessimistischen Alternativszenarien wird nicht auf ein so extremes Ereignis eingegangen.

ditlimiten als auch «Geldgeschenke» in Form einer Art Marshallplan sind nicht mehr auszuschliessen. Diese Zahlungen belasten die Budgets der restlichen Eurozone, die längerfristig vor allem über Steuererhöhungen finanziert werden dürften. Im Basisszenario ist deshalb damit zu rechnen, dass die Vermögen der Bürger, die Vermögensverwaltungs-Potenzial darstellen, durch Steuererhöhungen erodiert werden. Umgekehrt ist möglich, dass die Europäische Zentralbank (EZB) einen Teil der Schulden weginflationieren könnte, was zu höheren Wertpapierpreisen und nominellen Vermögen führte.

- **US-amerikanische Wachstumsschwäche:** Im Basisszenario können die Vereinigten Staaten ihre temporäre Wachstumsschwäche in den nächsten Jahren überwinden. Voraussetzung dafür ist, dass sich die momentan schlechte Stimmungslage, die sich in mangelnder Investitionsbereitschaft seitens der Unternehmen äussert, zum Positiven wendet. Drei Faktoren für langfristiges Wachstum sind zumindest gegeben: Erstens ist aufgrund der Immigration weiterhin mit einem Bevölkerungswachstum zu rechnen. Zweitens dürfte sich die Innovationskraft der US-amerikanischen Wirtschaft nicht verschlechtern. Drittens verfügen die Unternehmen über genügend liquide Mittel und dürften im Falle einer Stimmungsverbesserung wieder investieren.

Die allgemeine wirtschaftliche Stimmungslage kann nur dann ins Positive umschlagen, wenn sich die Konsumentenstimmung verbessert. Diese wird momentan durch die hohen Schulden der privaten Haushalte und des Staates gedrückt. Im Basisszenario wird damit gerechnet, dass diese Schulden bis zu einem gewissen Grad abgebaut werden. Dennoch wird die Konsumbereitschaft infolge der allgemeinen wirtschaftlichen Erholung ab dem zweiten Halbjahr 2012 wieder ansteigen.

- **Noch nicht eingetretene Krisen:** Neben diesen zwei bereits eingetretenen negativen Entwicklungen wird im Basisszenario nicht mit weiteren Krisen gerechnet. Es wird beispielsweise nicht mit platzenden Finanzblasen in Schwellenländern wie China, Indien oder Brasilien gerechnet. Zudem wird nicht davon ausgegangen, dass die Inflation Ausmasse erreichen wird, welche die Wirtschaft in den Industrie- oder Schwellenländern behindert. Auch der Ausbruch einer gravierenden politischen Krise (in «etablierten» Krisenherden wie dem Nahen Osten oder in den Schwellenländern, in denen die zunehmende Vermögensungleichheit zu politischen Spannungen führen könnte) wird nicht miteinberechnet.

### Trotz Wachstumsverlangsamung höheres Gewicht der Schwellenländer

Die Wachstumsverlangsamung in den Schwellenländern wird aufgrund von drei Entwicklungen eintreten:

- **Strukturelle Änderungen in den Schwellenländern:** Erstens machen sich bei den Schwellenländern – allen voran China – strukturelle Faktoren bemerkbar, die zu einem leicht tieferen Wachstum führen. Zu nennen sind der über die letzten zehn Jahre erfolgte Abbau der teilweise versteckten Arbeitslosigkeit und die Verlangsamung der umfassenden Verschiebungen in der Branchenstruktur.
- **Politisch gewollte Dämpfung der Konjunktur in den Schwellenländern:** Zweitens wirken die Regierungen einiger Länder weiterhin dämpfend auf die Konjunktur ein, um der Überhitzung entgegenzuwirken sowie hoher Inflation vorzubeugen. Dazu gehören unter anderem die Einschränkung der Kreditvergabe und die Erhöhung der Leitzinsen.
- **Nachholeffekt:** Drittens ist damit zu rechnen, dass die Schwellenländer ihr Nachholpotenzial allmählich ausschöpfen. In der vergangenen Dekade beruhte ein Teil des hohen Wachstums darauf, dass auf einem niedrigen Produktivitätsniveau das Kopieren von etablierten Technologien und Produkten zu grossen Produktivitätssprüngen führte. Mit zunehmendem Entwicklungsstand bewegen sich nun auch die Schwellenländer auf denjenigen Teil der Produktionsfunktion zu, in dem die abnehmenden Grenzerträge zu Buche schlagen und das Wachstum bremsen.

## Fazit

Im Basisszenario ist insgesamt mit einer Entwicklung der Weltwirtschaft zu rechnen, die weniger stark von Extremen geprägt ist als die vergangene Dekade. Zum einen rücken die Wachstumsraten zwischen Industrie- und Schwellenländern etwas zusammen. Zum andern schreitet die Transformation von fortgeschrittenen Schwellenländern wie China voran, so dass in diesen Ländern mit einer grösseren demografischen Mittelschicht und damit einer etwas gleichmässigeren Verteilung des Wohlstands zu rechnen ist. Geografisch wird die Wirtschaft von 2010 bis 2020 weiterhin in den Schwellenländern am stärksten wachsen.

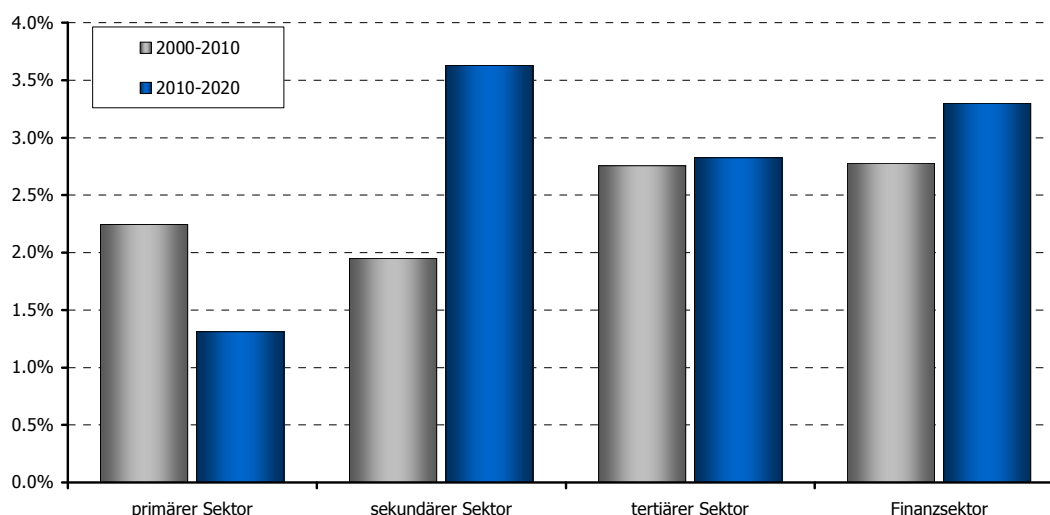
## 9.3 Globaler Finanzsektor

### 9.3.1 Historie: 2000–2010

Obwohl die beiden Krisen, welche die Weltwirtschaft in der vergangenen Dekade belastet haben, eng mit dem Finanzsektor verbunden waren, konnte dieser in den letzten zehn Jahren überdurchschnittlich stark wachsen. Die Wertschöpfung des globalen Finanzsektors wuchs in der Periode 2000–2010 mit einer mittleren Rate von 2.8 Prozent pro Jahr und somit um 0.3 Prozentpunkte stärker als das globale Bruttoinlandsprodukt.

Diese gegenüber dem BIP-Wachstum überdurchschnittliche Wachstumsrate des Finanzsektors dürfte einerseits auf die niedrigen Zinsen und die Suche nach höherer Rentabilität zurückzuführen sein. Andererseits handelt es sich bei Finanzdienstleistungen um «superiore Güter», deren Nachfrage im Vergleich zu anderen Gütern mit steigendem Einkommen überdurchschnittlich stark wächst. Die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen wurde zusätzlich durch die Herausbildung einer zahlungskräftigen Ober- und Mittelschicht in vielen Schwellenländern befeuert.

**Abb. 9-2 Welt, Sektoren/Branchen: Trendraten 2000–2010, 2010–2020**



Anmerkung: Reale Bruttowertschöpfung, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate  
Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL

Wie in Abb. 9-2 ersichtlich ist, wuchs der Finanzsektor von 2000 bis 2010 stärker als der primäre und der sekundäre Sektor. Im Vergleich zum gesamten tertiären Sektor entwickelte er sich jedoch nur durchschnittlich. Dies ist auf die beiden Finanzkrisen zurückzuführen, die sich auf den Finanzsektor auswirkten.

## 9.3.2 Prognose: 2010–2020

### 9.3.2.1 Annahmen

#### Die produzierte Menge an Finanzdienstleistungen steigt leicht

Für die Dekade 2010 bis 2020 wird unterstellt, dass sich das Wohlstandswachstum aufgrund des höheren globalen BIP-Wachstums gegenüber dem Trend der vorangegangenen Dekade leicht beschleunigt. Damit dürfte die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen als «superiore Güter» stärker zunehmen als die durchschnittliche Nachfrage.

#### Die Margen im Finanzsektor sinken leicht

Im Basisszenario wird davon ausgegangen, dass der Margendruck im Finanzsektor in der laufenden Dekade zunimmt, so dass die Margen von Finanzdienstleistungen sinken.

#### Fazit

Aufgrund der gegenläufigen Entwicklungen von Menge und Marge von Finanzdienstleistungen ist damit zu rechnen, dass die Differenz zwischen Wertschöpfungswachstum im globalen Finanzsektor und dem Welt-BIP-Wachstum (0.3%-Punkte) gleich bleibt wie in der vergangenen Dekade.

**Trendwachstumsrate Bruttowertschöpfung (BWS), Weltfinanzsektor: 3.3 Prozent pro Jahr**

### 9.3.2.2 Einflussfaktoren

Die Annahme einer leicht steigenden Nachfrage nach Finanzdienstleistungen setzt die folgenden, zum Teil gegenläufigen Einflussfaktoren voraus:

- **Wohlstandswachstum:** Das Wohlstandswachstum in den Schwellenländern nimmt im selben Mass zu wie bisher. Es wird jedoch angenommen, dass die Verteilung des Wohlstands gleichmässiger verläuft als in der vergangenen Dekade, so dass die Mittelschicht stärker wächst als die Oberschicht.
- **Demografischer Wandel:** Der Finanzsektor kann (weiter) vom demografischen Wandel (Zunahme der älteren Bevölkerungsschichten) profitieren, der mehrheitlich in den Industrienationen stattfindet. Altersvorsorge, Lebensversicherung, Nachlassregelung usw. werden vermehrt an Gewicht im Güterbündel der Konsumenten gewinnen. Umgekehrt führt eine steigende Zahl an Rentnern auch dazu, dass mehr Kapital aus den Altersvorsorgesystemen sowie aus den Lebensversicherungen abfließt.
- **Entschuldung:** Finanzsektoren, die in der vergangenen Dekade zu stark gewachsen sind (z.B. USA, Island, Irland, Spanien), reduzieren ihre Verschuldung und schrumpfen sich gesund. Erst gegen Ende der aktuellen Dekade wird dieser Prozess abgeschlossen sein. Zudem wird mit der Einführung von Basel III generell ein Deleveraging im Bankensektor verbunden sein. Beide Faktoren bremsen das Wachstum der Banken.

Insgesamt ist damit zu rechnen, dass die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen leicht zunimmt.

Die Annahme einer leicht sinkenden Marge im Finanzsektor setzt die folgenden, zum Teil gegenläufigen Einflussfaktoren voraus:

- **Angebot an Finanzdienstleistungen:** Das Angebot an Finanzdienstleistungen verändert sich. Die Übertreibungen in manchen Finanzmärkten in der letzten Dekade haben auch die Produktpalette der Finanzdienstleistungen beeinflusst. Die Rückkehr zur «Normalität» führt entsprechend auch zu einer Reduktion von Dienstleistungen mit hohen Margen. Zudem dürfte die weltweit stärker wach-

sende Mittelschicht eher Retail-Dienstleistungen nachfragen, deren Margen im Vergleich zu den übrigen Finanzprodukten ebenfalls unterdurchschnittlich sind. Die einzelnen Bereiche des Finanzsektors werden von diesen Entwicklungen unterschiedlich betroffen sein.

- *Banken:* Die Verwaltung privater und institutioneller Vermögen (Wealth Management, Asset Management) und das Geschäft mit Firmen- und Privatkunden (Corporate and Retail Banking) gewinnen gegenüber dem Investment Banking an Bedeutung. Die im Investment Banking freigegebenen Ressourcen dürften insbesondere im Retail Banking und Asset Management eingesetzt werden. Beide Geschäftsbereiche können vom Erstarren der Mittelschicht in den Schwellenländern und dem demografischen Wandel profitieren. Zudem wird angenommen, dass der Markt für Vermögensverwaltungsprodukte stärker internationalisiert wird, was mit einem teilweisen Abbau von Marktzutrittsbarrieren einhergeht. Im Investment Banking werden kapitalintensive Bereiche reduziert, während Bereiche wie Merger&Acquisition, IPO oder der Handel im Auftrag von Kunden wieder an Gewicht gewinnen.
- *Versicherungen:* Die Assekuranz ist weniger stark betroffen als die Banken, da ihr Geschäftsmodell stärker auf realwirtschaftliche Aktivitäten ausgerichtet ist: Die Nachfrage nach Versicherungsschutz – und damit das Prämienvolumen – wächst mit der allgemeinen wirtschaftlichen Produktion und dem Wohlstand, welche beide weiter wachsen werden. Die geringeren Renditen auf den Anlagen werden jedoch insbesondere im Leben-Bereich spürbar sein.
- *Sonstige Finanzdienstleistungen:* Der banknahe Teil dieser Branche (v.a. Vermögensverwalter) wird von denselben Faktoren beeinflusst wie die Banken: Entsprechend sinken die Margen auch in diesem Segment. Das rasante Wachstum der Hedge-Fonds schwächt sich ab. Der versicherungsnahe Teil (v.a. Versicherungsmakler) ist wiederum kaum betroffen.
- **Wettbewerb:** Die Konkurrenz im Finanzsektor nimmt weiter zu. Während in den Schwellenländern noch genügend Wachstumspotenzial vorhanden ist, entsteht in den gesättigten Märkten der Industrienationen immer mehr ein Verdrängungswettbewerb, der durch verschärften Preiswettbewerb charakterisiert ist.
- **Regulierungsaufgaben:** Die Erfüllung der verschärften Regulierungsaufgaben verursacht sowohl zusätzliche operative Kosten als auch Kapitalkosten, was die Margen sinken lässt. Gewisse Geschäfte werden gar nicht mehr angeboten. Von Regulierungen (wie z.B. Basel III), Transparenzaufgaben (USA: Dodd Frank Act, EU: MiFID, UCITS, AIMFD, EMIR) und Steueraufgaben (USA: FATCA)<sup>14</sup> sind alle globalen Finanzmärkte – wenn auch in unterschiedlichem Ausmass – betroffen.

## Fazit

Durch den intensiveren Wettbewerb im Finanzsektor dürften die Margen tendenziell schrumpfen. Da im Hinblick auf Margendruck und steigende Regulierungsanforderungen von Skaleneffekten profitiert werden kann, ist mit einer Konsolidierung im Finanzsektor zu rechnen, um Grössen- und Verbundeffekte zu nutzen. Zudem werden vermehrt Produktivitätssteigerungen (vor allem im Bankwesen) vonnöten sein. Diese dürften vornehmlich über Kosteneinsparungen (beispielsweise bei der Lohnsumme) oder über den Abbau von Personal stattfinden. Damit ist das Wachstum in den westlichen Ländern eng begrenzt.

Geografisch dürfte die Nachfrage nach Finanzprodukten am stärksten in den Schwellenländern steigen. Dies vor allem aufgrund der wachsenden Wirtschaftskraft, des damit einhergehenden Wohlstandswachstums und der nach wie vor ungesättigten Märkte. Unter der Annahme, dass die Mittelschicht zahlenmässig stärker wächst als die Oberschicht, profitiert davon insbesondere das Retail-Geschäft: Die Mittelschicht fragt vermehrt (Konsum- und Hypothekar-)Kredite, Zahlungsverkehrs- und Kontoführungsdienstleistungen, Privat- und Krankenversicherungen und Retail-Anlagefonds nach. Zu einem geringeren Mass werden die (Ultra) High Net Worth Individuals (UHNWI), welche ihre neu geschaffenen Vermögenswerte investieren wollen, zu einem Wachstum der Vermögensverwaltung beitragen.

<sup>14</sup> Eine übersichtliche Darstellung der Regulationsvorschriften findet sich in SBVg, BCG (2011).

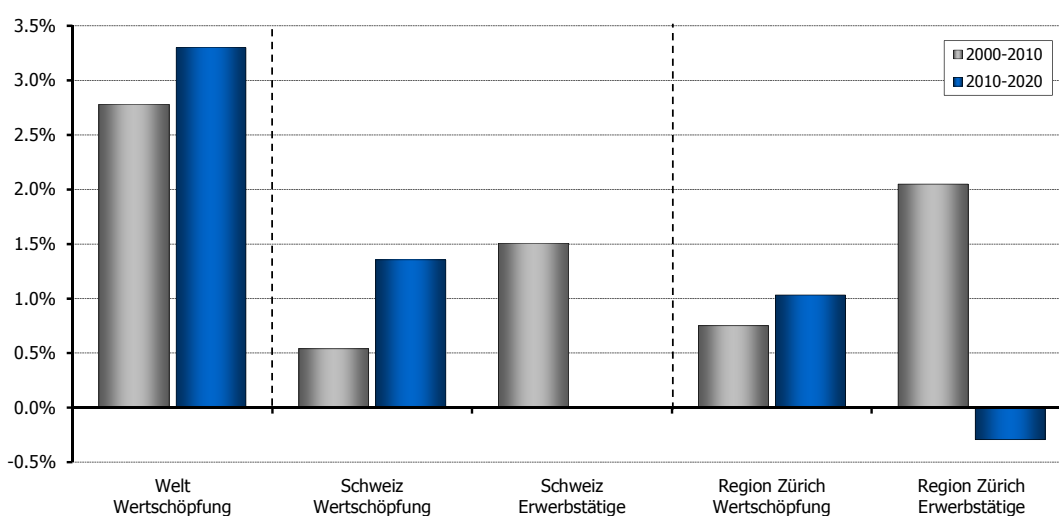
Aufgrund der globalen Wachstumsverlagerung in die Schwellenländer wird es für Finanzinstitute immer wichtiger, in diesen Märkten präsent zu sein. Finanzzentren, die in diesen Regionen liegen, haben in dieser Hinsicht einen geografischen Standortvorteil. Dies zeigt sich unter anderem in internationalen Rankings von Finanzzentren, wie beispielsweise dem von der Z/Yen Group berechneten Global Financial Centres Index. Dieser zeigt, dass die asiatischen Finanzzentren (ohne Japan), insbesondere Hongkong, Singapur, Shanghai, Shenzhen, Seoul und Beijing seit Jahren Boden gutgemacht haben und sich nun alle unter den 20 wichtigsten Finanzzentren der Welt befinden.

## 9.4 Finanzplatz Zürich

### 9.4.1 Historie: 2000–2010

Die reale Bruttowertschöpfung des Finanzsektors der Region Zürich wuchs in der ersten Dekade dieses Jahrtausends lediglich mit 0.8 Prozent pro Jahr. Dies ist unterdurchschnittlich im Vergleich zu den 2.8 Prozent pro Jahr des globalen Finanzsektors. Die absolute Wachstumsdifferenz beträgt somit 2.0 Prozentpunkte, was bedeutet, dass der Marktanteil Zürichs am globalen Finanzsektor deutlich abnahm. Im europäischen Kontext profitierte Zürich in den Boomphasen nur unterdurchschnittlich, kam aber relativ gut durch die Krise. Der unterdurchschnittliche Profit in den Boomphasen darf jedoch nicht überbewertet werden, denn in vielen Ländern, die stark profitieren konnten (z.B. Spanien und Irland), wurde das Wachstum des Finanzsektors durch eine (inzwischen geplatzte) Immobilienblase befeuert.

**Abb. 9-3 Finanzsektor: Trendraten 2000–2010, 2010–2020**



Anmerkung: Reale Bruttowertschöpfung, Erwerbstätige: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate  
Quelle: Oxford Economics, BAKBASEL

In Abb. 9-3 ist zudem zu erkennen, dass in der Periode 2000–2010 sowohl die Wertschöpfung als auch die Zahl der Erwerbstätigen in der Region Zürich stärker gewachsen sind als in der Schweiz. Aufgrund des starken Beschäftigungswachstums in Zürich schrumpfte hier die reale Arbeitsproduktivität im Finanzsektor um 1.3 Prozent pro Jahr, während die mittlere Schrumpfungsrage in der Schweiz nur 1.0 Prozent pro Jahr betrug.

## 9.4.2 Prognose: 2010–2020

### 9.4.2.1 Annahmen

#### Zürich verliert weiter Marktanteile gegenüber dem Weltfinanzsektor

Für die Dekade 2010 bis 2020 wird im Basisszenario davon ausgegangen, dass der Finanzplatz Zürich gegenüber dem Weltfinanzsektor weiter Marktanteile verliert. Diese Entwicklung ist nicht auf Zürich beschränkt, sondern bezieht sich auf den gesamten Finanzplatz Schweiz. Der Marktanteilsverlust fusst dabei auf einer geringeren Nachfrage nach in der Schweiz produzierten Finanzdienstleistungen und einer Abnahme der Margen im schweizerischen Finanzgeschäft.

#### Zürich verliert neu auch Marktanteile gegenüber dem Schweizer Finanzsektor

Während die Wertschöpfung des Zürcher Finanzsektors in der vergangenen Dekade im schweizerischen Vergleich noch überdurchschnittlich stark gewachsen ist, wird für die aktuelle Dekade ein unterdurchschnittliches Wachstum postuliert. Ausschlaggebend dafür ist der im schweizerischen Vergleich überdurchschnittlich hohe Anteil an Wealth Management und Investment Banking. Diese Geschäftsfelder leiden unter dem internationalen Marktanteilsverlust, während sich das Retail Banking weiterhin normal entwickelt. In den Regionen, die keine Finanzzentren darstellen, ist letzteres dominant.

#### Zürich erlebt eine Produktivitätssteigerung im Finanzsektor

Die schlechte Wertschöpfungsentwicklung der vergangenen Dekade nötigt den Finanzplatz Zürich dazu, die Kosten zu senken. Insbesondere die Jahre 2012 und 2013 sind aufgrund der schwierigen konjunkturellen Lage von Kostensparmassnahmen (vor allem bei der Lohnsumme) und Personalabbau gekennzeichnet. Langfristig führt dies dazu, dass der Finanzsektor Zürich produktiver wird und mehr Wertschöpfung pro erwerbstätige Person generieren kann, sofern die Finanzinstitute bei besserer Wirtschaftslage nicht sofort ihre Kapazitäten stark ausbauen.

#### Fazit

Die absolute Wachstumsdifferenz zwischen dem globalen und dem Zürcher Finanz-Wertschöpfungswachstum vergrössert sich von 2.0 Prozentpunkten in der letzten Dekade auf 2.3 Prozentpunkte in der laufenden. Aufgrund des Personalabbaus schrumpft die Zahl der Erwerbstätigen in Zürich, wodurch die Arbeitsproduktivität steigt. Im Vergleich zu Zürich wächst die Wertschöpfung des gesamtschweizerischen Finanzsektors um 0.3 Prozentpunkte stärker. Aufgrund des geringeren Kostendrucks des in der übrigen Schweiz vorherrschenden Retail Banking werden in der übrigen Schweiz keine Arbeitsplätze abgebaut, so dass die Zahl der Erwerbstätigen schweizweit nur stagniert.

**Trendwachstumsrate BWS, Finanzsektor global: 3.3 Prozent pro Jahr**

**Trendwachstumsrate BWS, Finanzsektor Schweiz: 1.3 Prozent pro Jahr**

**Trendwachstumsrate BWS, Finanzsektor Zürich: 1.0 Prozent pro Jahr**

**Trendwachstumsrate Erwerbstätige, Finanzsektor Schweiz: 0.0 Prozent pro Jahr**

**Trendwachstumsrate Erwerbstätige, Finanzsektor Zürich: –0.3 Prozent pro Jahr**

### 9.4.2.2 Einflussfaktoren

#### Zürich verliert weiter Marktanteile gegenüber dem Weltfinanzsektor

Der Marktanteilsverlust gegenüber dem Weltfinanzsektor ist sowohl durch eine Abnahme der produzierten Menge als auch der erzielten Margen von Zürcher/Schweizer Finanzdienstleistungen geprägt. Da diese Entwicklung den gesamtschweizerischen Finanzsektor betrifft, wird nachfolgend nur von der Schweiz gesprochen. Die Einflussfaktoren, die zum Eintreten dieser Annahmen führen können, sind die folgenden:

- **Wachstumsmärkte:** Die Wachstumsmärkte haben sich von Europa und Nordamerika in die Schwellenländer in Asien, Südamerika und Osteuropa verschoben. Kunden in diesen Regionen zu gewinnen, erfolgt primär über Onshore-Filialen an den entsprechenden Standorten, da die Nähe zum Kunden insbesondere in der für die Schweiz wichtigen Vermögensverwaltung zentral ist. Folglich ist damit zu rechnen, dass die Zürcher Finanzinstitute ihr Offshore-Geschäft in der Schweiz in der laufenden Dekade der neuen Ausgangslage anpassen und dass damit vermehrt Wertschöpfung ausserhalb der Schweiz generiert wird.
- **Frankenstärke:** Die Tendenz sinkender Margen könnte zumindest zu Beginn der Dekade von den durch die Schuldenkrise ausgelösten wirtschaftlichen Unsicherheiten und der damit verbundenen Frankenstärke noch verstärkt werden. Während ein grosser Teil der Erträge in Fremdwährung anfällt, muss ein beträchtlicher Anteil der Kosten aufgrund der Zentrumsfunktionen in Schweizer Franken bezahlt werden. Unter diesen Bedingungen kann eine Verlagerung von Backoffice-Aktivitäten in die Absatzländer (als eine Art Hedging-Strategie gegen den starken Franken) nicht ausgeschlossen werden.
- **Steuergesetzgebung:** Auch die Verschärfung des internationalen Drucks bezüglich der Amtshilfe in Steuersachen und die daraus resultierende Unsicherheit über den künftigen rechtlichen Rahmen begünstigen den Abfluss von Wertschöpfung aus Zürich. Zu nennen sind diesbezüglich die neue Interpretation von revidierten Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) an die neue Auslegung des Global Forums, die bereits unterzeichneten, aber noch nicht ratifizierten Abkommen in Steuerfragen mit Deutschland und Grossbritannien zur Einführung einer Abgeltungssteuer sowie die unsicheren Verhandlungen mit den USA über die Interpretation des revidierten DBA (Stichwort Möglichkeit von «Gruppenanfragen»). Die Weissgeldstrategie führt dazu, dass der Finanzplatz Schweiz einen wichtigen Wettbewerbsvorteil im Konkurrenzkampf mit Onshore-Banken verliert: Für ausländische Kunden, die nicht deklarierte Gelder in der Schweiz verwalten liessen, war der Gewinn an eingesparten Steuerzahlungen bisher grösser als die höheren Prämien, die sie den schweizerischen Vermögensverwaltern zahlen mussten. Neu verringert sich dieser Vorteil (durch die Abgeltungssteuer) oder verschwindet ganz (bei korrekter Deklaration des Vermögens). Diese Entwicklung hat sowohl einen Einfluss auf die Menge der in der Schweiz verwalteten Vermögen als auch auf die darauf erzielten Margen. Entsprechend müssen Banken in der Schweiz noch stärker auf den Kundennutzen fokussierte Beratungsqualität setzen, um weiterhin Vermögen von ausländischen Kunden anzuziehen und verwalten zu können.
- **Grenzüberschreitender Marktzutritt in der EU:** Es wird angenommen, dass in der aktuellen Dekade kein Finanzdienstleistungsabkommen mit der Europäischen Union (EU) zustande kommen wird. Im Rahmen der Internationalisierung des Retail-Marktes wird ein etwas erleichterter Marktzutritt in Drittländern erwartet. Die Versicherungen müssen nach wie vor Filialen in der EU eröffnen, um Marktzutritt im Schadenversicherungsgeschäft zu erhalten. Zudem bleibt ihnen der Zugang zum Pensionskassen- und Lebensversicherungsmarkt verwehrt. Bezüglich des Kollektivanlagegesetzes (KAG) wird angenommen, dass dieses den EU-Richtlinien UCITS<sup>15</sup> und AIFMD<sup>16</sup> angepasst wird, so dass der Zugang zum EU-Markt für in der Schweiz domizilierte Fondsmanager weiterhin gewährleistet bleibt.
- **Swiss Finish der Regulierung von Finanzinstituten:** Die internationalen Richtlinien für die regulatorischen Eigenkapital- und Liquiditätsauflagen für Banken und Versicherungen werden verschärft.

<sup>15</sup> Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directives

<sup>16</sup> Alternative Investment Fund Managers Directive

Im Basisszenario wird angenommen, dass der Swiss Finish bei der Regulierung der Banken (Swiss Finish Basel III), der systemrelevanten Grossbanken («too big to fail») und der Versicherungen (Swiss Solvency Test) gegenüber der EU-Regulierung (Basel III, Solvency II) strenger ausfällt.<sup>17</sup> Auch diese Entwicklung wirkt sich aufgrund höherer Kapitalkosten negativ auf die Margen von Schweizer Finanzinstituten im Vergleich zu den Finanzdienstleistungsanbietern im Ausland aus.<sup>18</sup>

### Zürich verliert neu auch Marktanteile gegenüber dem Schweizer Finanzsektor

Der Marktanteilsverlust Zürichs gegenüber anderen Schweizer Regionen fusst auf den nachfolgend genannten Einflussfaktoren, wobei das Gewicht des ersten Faktors überwiegen dürfte.

- **Solides Retail-Banking:** Wie im Weltfinanzsektor ist auch in der Schweiz mit einem überdurchschnittlichen Wachstum des Retail Banking (innerhalb des Finanzsektors) zu rechnen. Während global ein grösseres Wachstum der Mittelschicht (im Vergleich zur Oberschicht) den Ausschlag gibt, liegt der Schweizer Entwicklung ein anderer Einfluss zugrunde: Das in Zürich betriebene Handels- und Vermögensverwaltungsgeschäft ist dem internationalen Wettbewerb ausgesetzt. Wie oben angenommen wurde, wird Zürich dabei international Marktanteile verlieren. Das Retail Banking bleibt jedoch trotz erwarteter Internationalisierung noch einem schwächeren internationalen Wettbewerb ausgesetzt und wird in ähnlichem Ausmass wie bisher weiterwachsen.
- **Kapazitätsgrenzen:** In der Schweiz stossen die grossen Finanzzentren langsam an ihre Kapazitätsgrenzen. Die Verfügbarkeit von geeigneten Büroflächen nimmt ab, so dass deren Preise steigen. Es dürfte daher vermehrt eine Verschiebung der Backoffices von den teuren Zentren in günstigere, weniger urbane Gegenden stattfinden. Befinden sich diese heute noch in der Region Zürich selbst (Zürich Altstetten, Zürich Oerlikon, Opfikon), so könnte in geringem Mass auch eine Verlagerung in angrenzende Kantone erfolgen.
- **Zentrumsfunktionen:** Am Standort Zürich befinden sich derzeit etliche Zentrumsfunktionen (oder Headquarterfunktionen) von Schweizer Banken und Versicherern. Die «too big to fail»-Regulierung wie auch die Tendenz zur internationalen Entschuldung wird bei den Grossbanken nicht spurlos an der Grösse dieser Zentrumsfunktionen vorübergehen.

### Fazit

In Zürich verändert sich der Finanzsektor strukturell: Der globale Trend zu vermehrt kundenorientierten Dienstleistungen schmälert das Entwicklungspotenzial des Investment Banking. Zudem zwingen die kleiner werdenden Margen die Institute zu Kosteneinsparungen. Wie bereits von einigen Banken (z.B. der UBS und der Credit Suisse) angekündigt wurde, werden diese auch über Personalabbau durchgeführt. Die meisten Stellen dürften dabei im Investment Banking und im Backoffice wegfallen.

## 9.5 Auswirkungen

Die Annahmen bezüglich der Trendraten des Welt-BIP, des Weltfinanzsektors und des Finanzplatzes Zürich fliessen neben anderen Indikatoren über die Modellwelt von BAKBASEL in die regionalen Schweizer (Basis-)Prognosen ein. An dieser Stelle interessiert vor allem, wie sich die Entwicklung des Zürcher Finanzsektors über die Vorleistungsverflechtung auf andere Branchen und damit auf die regionale Gesamtwirtschaft

<sup>17</sup> Die Schweiz hat im Oktober 2011 eine Verordnung in die Vernehmlassung gegeben, die für alle Banken die Eigenmittel-Vorschriften gemäss dem internationalen Regelwerk Basel III vorsieht.

<sup>18</sup> Aufgrund des – nicht unumstrittenen – Modigliani-Miller-Theorems ist theoretisch damit zu rechnen, dass die höheren Eigenkapitalanforderungen unter Basel III keine höheren Gesamtkapitalkosten zur Folge haben. Da in der Praxis die zugrundeliegenden Annahmen jedoch nicht gegeben sind, und Fremdkapital deshalb günstiger ist als Eigenkapital, erscheint eine leichte Erhöhung der Gesamtkapitalkosten zumindest in der Anfangsphase der Umsetzung plausibel.

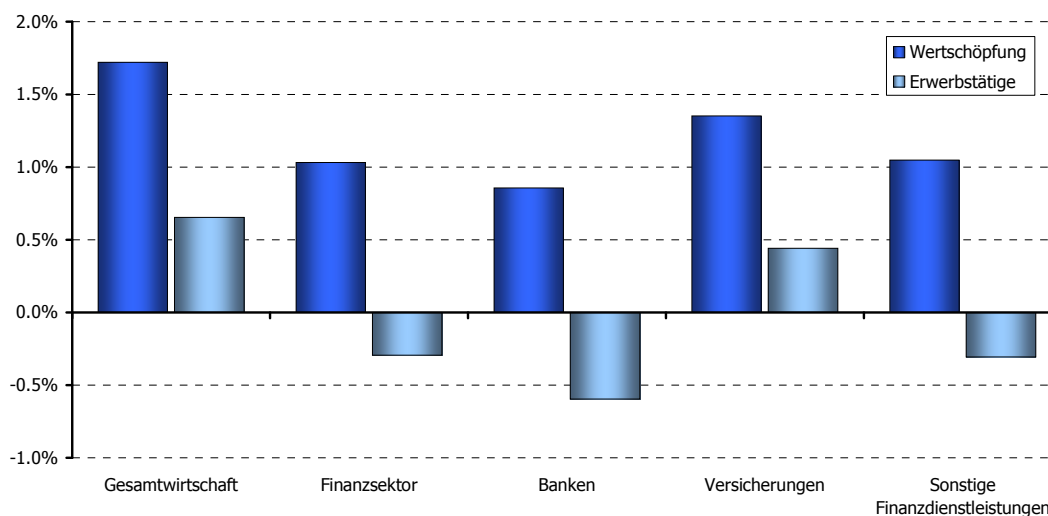
auswirkt. Dies wird in Kapitel 9.5.1 dargestellt (vgl. auch Erläuterungen zum BAKBASEL-Strukturmodell für die Metropolitanregion Zürich im Kapitel 9.5.1). Anschliessend wird in Kapitel 9.5.2 aufgezeigt, wie sich Zürich im Vergleich zu anderen Schweizer Regionen schlägt.

### 9.5.1 Der Finanzsektor als Teil der Regionalwirtschaft

Im Basisszenario wächst die Wertschöpfung des Finanzsektors der Region Zürich in der Periode 2010–2020 um 1.0 Prozent und die Zahl der Erwerbstätigen schrumpft um 0.3 Prozent pro Jahr. In Abb. 9-4 ist zu erkennen, dass für die Gesamtwirtschaft der Region Zürich ein BIP-Wachstum von 1.7 Prozent und ein Wachstum der Zahl der Erwerbstätigen von 0.7 Prozent pro Jahr erwartet wird. Der Finanzsektor wächst damit unterdurchschnittlich sowohl in Bezug auf die Wertschöpfung als auch auf die Zahl der Erwerbstätigen. Das Verhältnis der zwei Wachstumsraten ist jedoch dergestalt, dass der Anstieg der Arbeitsproduktivität im Finanzsektor mit einer Trendrate von 1.3 Prozent gegenüber demjenigen der Gesamtwirtschaft (1.1% p.a.) leicht überdurchschnittlich ausfällt.

Die Basisprognose verläuft dahingehend, als die Banken mit 0.9 Prozent pro Jahr insgesamt langsamer wachsen als die Versicherungen (1.4% p.a.) und die sonstigen Finanzdienstleistungen (1.1% p.a.). Dieses Verhältnis zeigt sich auch im Erwerbstätigenwachstum. Die Beschäftigungsabnahme im Finanzsektor fusst vor allem darauf, dass die unter Kostendruck geratenden Banken ihre Produktionsprozesse effizienter ausgestalten. Dazu gehört auch, dass es zu Übernahmen kommt. Gleichzeitig ist durch die fortschreitende IT-Entwicklung mit weiteren Technologie-Fortschritten zu rechnen. Alles in allem werden die Banken daher mit –0.6 Prozent pro Jahr den stärksten Beschäftigungsrückgang erleben. Die Zahl der Erwerbstätigen wird bei den sonstigen Finanzdienstleistungen ebenfalls sinken, und zwar mit –0.3 Prozent pro Jahr. Einzig die Versicherungen erleben einen kleinen Beschäftigungszuwachs um 0.4 Prozent pro Jahr. Folglich wächst die Arbeitsproduktivität am stärksten bei den Banken (1.5% p.a.) und in geringerem Mass bei den sonstigen Finanzdienstleistungen (1.4% p.a.) und den Versicherungen (0.9% p.a.).

Die Versicherungen stellen in der Dekade 2010 bis 2020 demnach das Zugpferd des Finanzsektors Zürich dar, sowohl im Hinblick auf Wertschöpfung als auch die Zahl der Erwerbstätigen. Sie profitieren davon, dass die «Bremswirkung» der Regulierung weniger stark zu Buche schlägt als bei den Banken. Zudem kann Zürich seinen Ruf als kontinentaleuropäischer Hub für Rückversicherer weiter ausbauen. Dies führt dazu, dass Zürich auf der internationalen Versicherungskarte immer wichtiger wird und aufgrund von Clusterüberlegungen vermehrt auch internationale Erstversicherer in Zürich Headquarterfunktionen einrichten. Bei den sonstigen Finanzdienstleistern darf mit einem Zustrom an Single-Hedge-Fonds gerechnet werden. Allerdings ist sein Volumen zu gering, als dass ein markant positiver Wachstumsbeitrag resultieren würde.

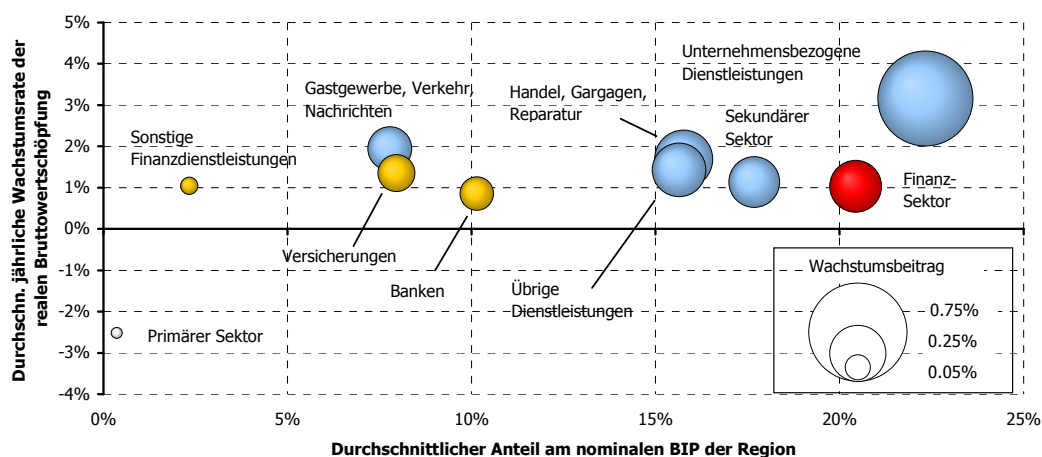
**Abb. 9-4 Region Zürich: Trendraten 2010–2020**

Anmerkung: Reale Bruttowertschöpfung, Erwerbstätige: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate  
Quelle: BAKBASEL

Die Auswirkungen auf die übrigen Branchen der regionalen Gesamtwirtschaft zeigt Abb. 9-5. War der Finanzsektor in der vergangenen Dekade noch das gewichtigste Branchenaggregat der Zürcher Wirtschaft, so wird er in der aktuellen Dekade von den unternehmensbezogenen Dienstleistungen (Beratung, IT, Immobilien, F&E usw.) überholt. In der Periode 2010–2020 erreicht dieses Branchenaggregat einen Anteil von 22.3 Prozent an der nominalen Gesamtwertschöpfung und trägt 41 Prozent (0.71 Prozentpunkte) zum durchschnittlichen regionalen BIP-Wachstum von 1.7 Prozent bei. Der Finanzsektor wird hingegen mit einem Gewicht von 20.4 Prozent einen Wachstumsbeitrag von 12.3 Prozent (0.21 Prozentpunkte) leisten.

Die beiden Branchenaggregate sind über die Vorleistungsverflechtung relativ eng miteinander verknüpft. Trotz dem verhaltenen Wachstum des Finanzsektors vermögen die unternehmensbezogenen Dienstleistungen stark zu wachsen. Die Wachstumstreiber innerhalb dieses Branchenaggregats sind insbesondere die unternehmensbezogenen Dienstleistungen im engeren Sinne (Rechts- und Unternehmensberatung, Wirtschaftsprüfung, Holdinggesellschaften, Ingenieurbüros usw.) sowie die Informatikdienste (Hard- und Softwareberatung, Datenverarbeitung usw.). Für erstere wird hauptsächlich ein vermehrter Zustrom an Headquarters internationaler Firmen und Holdinggesellschaften in die Region Zürich unterstellt. Für die Entwicklung letzterer wird angenommen, dass die hohe Abhängigkeit der IT-Branche vom Finanzsektor abnimmt und in vermehrtem Masse Firmen nach dem Beispiel von Google und Disney Research Zurich (Zusammenarbeit zwischen ETH Zürich und The Walt Disney Company) aufgebaut werden. Zusätzlich dürften auch vermehrt Jungunternehmen mit viel Potenzial gegründet werden.

Abb. 9-5 Region Zürich: Wachstumsbeitrag an die regionale Gesamtwirtschaft, 2010–2020



Anmerkung:

- Nominale Bruttowertschöpfung: Anteil in Prozent
- Reale Bruttowertschöpfung: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate in Prozent pro Jahr
- Wachstumsbeitrag: In Prozentpunkten

Quelle: BAKBASEL

## 9.5.2 Der Finanzplatz Zürich in der Schweiz

In Tab. 9-1 ist dargestellt, wie sich die Annahmen für den Finanzplatz Zürich in einen schweizerischen Kontext einbetten lassen. Zunächst ist erkennbar, dass die Wertschöpfungs-Trendraten der Region Zürich sowohl im Finanzsektor als auch in der Gesamtwirtschaft im gesamtschweizerischen Vergleich unterdurchschnittlich ausfallen. Der schwächelnde Finanzsektor zieht demnach auch die Gesamtwirtschaft unter den Schweizer Schnitt. Dies umso mehr, als die restlichen Branchen ein leicht überdurchschnittliches Wachstum aufweisen. Die unterdurchschnittliche Rate im Finanzsektor ist eine direkte Folge der Annahmen für den Finanzplatz Zürich: Zum einen wandern Backoffice-Aktivitäten aus Zürich ab, zum anderen wächst das in Zürich dominante Vermögensverwaltungs- und Handelsgeschäft schwächer als das Retail-Geschäft.

**Tab. 9-1 Trendraten 2010–2020, nach Branchen und Regionen**

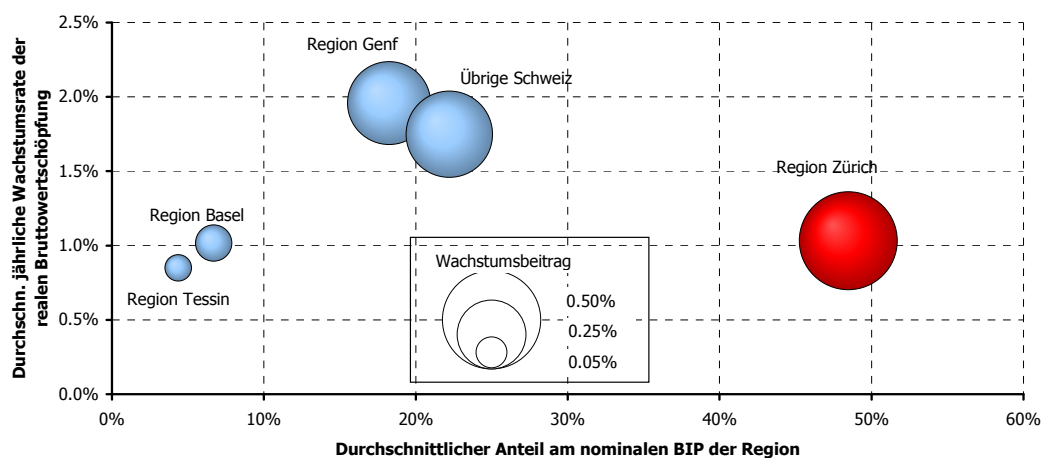
	Zürich	Schwyz	Zug	Region Zürich	Restliche Schweiz	Schweiz
Finanzsektor	1.0%	1.2%	1.1%	<b>1.0%</b>	1.7%	1.4%
Restliche Branchen	1.7%	1.9%	3.4%	1.9%	1.8%	1.8%
Gesamtwirtschaft	1.5%	1.9%	3.3%	1.7%	1.8%	1.8%

Anmerkung: Reale Bruttowertschöpfung, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate  
 Quelle: BAKBASEL

Ebenfalls bemerkenswert ist, dass Finanzsektor und Gesamtwirtschaft im Kanton Zürich langsamer wachsen als in Schwyz und Zug. Die Finanzsektor-Entwicklung im Kanton Zürich ist dabei eine Folge der abnehmenden Schweizer Marktanteilsentwicklung in der Welt. Umgekehrt weist insbesondere der Kanton Zug eine sehr hohe Trendrate auf. Zug profitiert dabei von seiner dominanten Position im Grosshandel.

Ein Vergleich zwischen Zürich und den übrigen Schweizer Finanzplätzen ist in Abb. 9-6 dargestellt. Zürich bleibt auch in der aktuellen Dekade der wichtigste Finanzplatz der Schweiz. Allerdings resultiert der hohe Wachstumsbeitrag von 37.0 Prozent an das Schweizer Finanz-Wertschöpfungswachstum hauptsächlich aus dem hohen Gewicht Zürichs. Wie bereits erwähnt wurde, liegt die Wachstumsrate unter dem Schweizer Schnitt.

**Abb. 9-6 Trendraten 2010–2020, Finanzsektor, nach Regionen**



Anmerkung:

- Nominale Bruttowertschöpfung: Anteil in Prozent
- Reale Bruttowertschöpfung: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate in Prozent pro Jahr
- Wachstumsbeitrag: In Prozentpunkten

Quelle: BAKBASEL

Als äusserst dynamisch (im Finanzsektoren-Vergleich) erweisen sich der Finanzplatz Genf und die übrige Schweiz<sup>19</sup>. Letztere profitiert davon, dass das Retail Banking im Gegensatz zur Vermögensverwaltung

<sup>19</sup> Die übrige Schweiz in Abb. 9-6 darf nicht mit der restlichen Schweiz in Tab. 9-1 verwechselt werden. Erstere umfasst alle Kantone ausser denjenigen der Regionen Zürich (ZH, SZ, ZG), Genf (GE, VD), Basel (BS, BL) und Tessin (TI). Die restliche Schweiz umfasst alle Kantone ausser denjenigen der Region Zürich.

schwächer vom internationalen Wettbewerb tangiert wird. Genf wiederum ist wie Zürich ein Vermögensverwaltungs- und Handelsplatz. Im Gegensatz zur Limmatstadt fällt der internationale Marktanteilschwund in Genf jedoch geringer aus. Dies liegt unter anderem daran, dass die Genfer Vermögensverwaltung stärker im arabischen und südamerikanischen Raum verwurzelt ist. In diesen Gebieten ist in der aktuellen Dekade kaum mit strikten Steuervorschriften zu rechnen, so dass keine verwalteten Vermögen abfließen und die Margen stabil bleiben. Zudem ist das Genfer Investment Banking auf die (Rohstoff-) Handelsfinanzierung spezialisiert, für die auch in Zukunft ein dynamisches Wachstum erwartet wird.

Im Gegensatz dazu werden die Finanzplätze Basel und Tessin von denselben Faktoren belastet wie Zürich: Ein Grossteil der verwalteten Vermögen stammt aus EU-Ländern; gerade bei diesen Ländern muss damit gerechnet werden, dass sie weiterhin Druck auf die Schweiz bezüglich Steuerhinterziehung ausüben werden. Die verwalteten Vermögen werden also abnehmen. Zürich und Basel können im Vergleich zum Tessin noch auf dynamischere Retail-Sektoren bauen, während letzterer Finanzsektor hauptsächlich vom Vermögensverwaltungsgeschäft mit Italien lebt.

## 9.6 Zusammenfassung

In den zwei folgenden Tabellen werden die wichtigsten Daten des Basisszenarios in übersichtlicher Form dargestellt. Hervorgehoben werden diejenigen Werte, die in Zusammenarbeit mit der Begleitgruppe als Annahmen festgelegt wurden. Alle anderen Werte sind entweder historische Daten (2000–2010) oder werden von den festgelegten Werten im Prognoseprozess von BAKBASEL beeinflusst.

In Tab. 9-2 wird die wirtschaftliche Entwicklung der Region Zürich in den Kontext der weltwirtschaftlichen und der gesamtschweizerischen Entwicklung gestellt. Für Zürich ist dabei interessant, wie sich das Wachstum des Finanzsektors im regionalen Wirtschaftswachstum niederschlägt und wie dieses im Vergleich zum schweizerischen Wachstum abschneidet.

**Tab. 9-2 Historie (2000–2010) und Basisszenario (2010–2020), Teil 1**

	Gesamtwirtschaft				Finanzsektor			
	Reale Bruttowertschöpfung		Zahl der Erwerbstätigen		Reale Bruttowertschöpfung		Zahl der Erwerbstätigen	
	2000–2010	2010–2020	2000–2010	2010–2020	2000–2010	2010–2020	2000–2010	2010–2020
<b>Welt</b>	2.5%	<b>3.0%</b>			2.8%	<b>3.3%</b>		
Schweiz	1.7%	1.8%	1.1%	0.51%	0.5%	1.4%	1.5%	0.0%
<b>Region Zürich</b>	1.4%	1.7%	1.3%	0.7%	0.8%	<b>1.0%</b>	2.0%	<b>-0.3%</b>

Anmerkung: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate  
Quelle: BAKBASEL

Tab. 9-3 ist eine auf die Alternativszenarien vorbereitende Übersicht. Es wird dargestellt, wie sich die Wachstumsraten auf die konkreten Frankenwerte und die absolute Zahl der Erwerbstätigen auswirken. Im folgenden Kapitel wird insbesondere darauf eingegangen, welche Differenzen sich für diese Werte unter geänderten Rahmenbedingungen ergeben.

**Tab. 9-3 Historie (2000–2010) und Basisszenario (2010–2020), Teil 2**

	2000	2000– 2010	2010	2010– 2020	2020	Differenz: 2020– 2010
<b>Reale BWS Finanzsektor</b>	24'841	0.8%	26'775	<b>1.0%</b>	29'668	
Reale BWS Gesamtwirtschaft	104'736	1.4%	119'937	1.7%	142'243	
Nominale BWS Finanzsektor	24'841	1.9%	29'921	1.7%	35'550	
Nominale BWS Gesamtwirtschaft	104'736	2.6%	135'393	2.9%	179'742	
Anteil Finanzsektor an Gesamtwertschöpfung (nominal)	23.7%		22.1%		19.8%	–2.3%
<b>Erwerbstätige Finanzsektor</b>	82'266	2.0%	100'762	<b>–0.3%</b>	97'834	–2'928
Erwerbstätige Gesamtwirtschaft	935'647	1.3%	1'059'947	0.7%	1'131'416	71'469
Anteil Finanzsektor an Gesamtbeschäftigung	8.8%		9.5%		8.6%	–0.9%

Anmerkung:

- Reale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu verketteten Preisen (Basis 2000), in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Nominale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu laufenden Preisen, in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Erwerbstätige: In Personen durchschnittliche jährliche Wachstumsrate

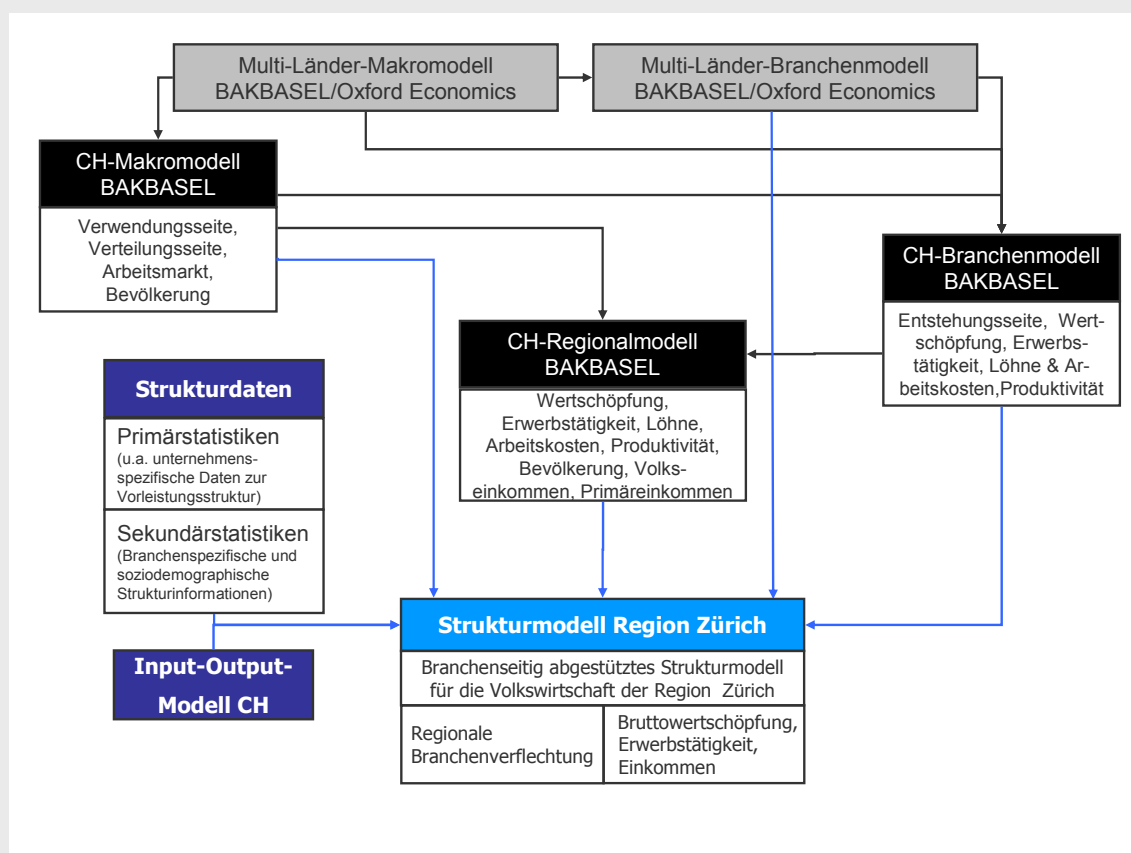
Quelle: BAKBASEL

Die nachstehende Abbildung zeigt die Einbettung des Zürcher Strukturmodells in die Modellfamilie von BAKBASEL. Diese Einbettung ermöglicht die konsistente Berechnung von Prognosen und Alternativszenarien für die Region Zürich.

## BAKBASEL Strukturmodell für die Metropolitanregion Zürich

Das Strukturmodell für die Region Zürich umfasst die drei Kantone Zürich, Zug und Schwyz und ist sektoral nach 42 Branchen gegliedert. Das Modell ist als integraler Bestandteil der bereits bestehenden Modellwelt von BAKBASEL (Makro- und Branchenmodell WELT, Makromodell CH, Branchenmodell CH, Regionalmodell CH) eingebettet. Dadurch können sektoral oder regional übergeordnete Einflussfaktoren abgebildet werden, wodurch die mit dem Modell durchgeführten Prognosen mit den aktuellen Prognosen von BAKBASEL konsistent sind.

Abb. 9-7 Einbettung des Zürcher Strukturmodells in die Modellfamilie von BAKBASEL



Mit dem Modell können einerseits die übergeordneten Einflussfaktoren auf die regionale Branchenentwicklung, andererseits Wechselwirkungen innerhalb der Region abgebildet werden. Eine veränderte internationale Nachfrage nach Finanzdienstleistungen wirkt sich beispielsweise auf die Wertschöpfung des Finanzsektors aus. Im Rahmen des regionalen Branchenmodell kann zusätzlich abgebildet werden, wie sich eine veränderte Produktion in der einen Branche (z.B. Bankensektor) auf die restlichen regionalen Branchen auswirkt.

## 10 Alternativszenarien

### 10.1 Ökonomische Logik

Wie einleitend erwähnt wurde, dienen die Alternativszenarien in erster Linie als gedankliche Leitplanken. Sie sollen den Möglichkeitsraum ausloten und damit die wirtschaftspolitische Diskussion in der Region Zürich anstossen. Wie das Basisszenario stellen auch die Alternativszenarien bedingte Prognosen dar. Im Vergleich zu ersterem ist die Eintretenswahrscheinlichkeit der zugrundeliegenden Annahmen jedoch weit aus geringer. Die Annahmen enthalten Entwicklungen, die bewusst extremer gewählt sind als diejenigen im Basisszenario. Folglich sind die Alternativszenarien keine Langfristprognosen von BAKBASEL, sondern dienen vielmehr dazu, im Rahmen einer Szenarienanalyse Chancen und Risiken aufzuzeigen. Für eine sinnvolle Szenarienanalyse muss der Abstand zwischen den einzelnen Szenarien gross genug sein. Im Gegenzug dürfen die Szenarien aber auch nicht völlig unrealistisch und aus der Luft gegriffen sein.

Wenn man sich Gedanken darüber macht, weshalb sich die Region Zürich wirtschaftlich deutlich besser oder schlechter entwickeln könnte als im Basisszenario, kommt man erneut kaum am Finanzsektor als treibende wirtschaftliche Kraft vorbei. Dass eine Konzentration auf eine Branche gut ist, solange die Entwicklung der Branche positiv verläuft, konnte man in Zürich in den 80er und 90er Jahren mit dem Finanzsektor erleben. Ehemalige Textil- oder Schiffbauregionen mahnen aber, dass der umgekehrte Fall sehr schmerzlich sein kann. Obwohl es eine Vielzahl von verschiedensten Alternativszenarien gäbe, wollen wir uns im Folgenden auf einige wenige Szenarien beschränken, die wie das Basisszenario allesamt vom Finanzsektor ausgehen. Die Alternativszenarien wurden ebenfalls mit der Begleitgruppe diskutiert, plausibilisiert und verabschiedet.

Theoretisch gibt es zwei Gründe, weshalb sich der Finanzplatz Zürich wesentlich besser oder schlechter als im Basisszenario entwickeln könnte. Entweder expandiert der weltweite Finanzsektor anders als prognostiziert (bei gegebenem Marktanteil des Standorts Zürich), oder der Marktanteil der Region am Weltfinanzsektor entwickelt sich anders als erwartet (bei gegebenem «Produktionsvolumen» des Weltfinanzsektors). Das Produktionsvolumen des Weltfinanzsektors können die Zürcher Entscheidungsträger nicht direkt beeinflussen, weshalb die daraus abgeleiteten Szenarien als exogen betrachtet werden können. Die Marktanteilsentwicklung Zürichs bietet jedoch sehr wohl Ansatzpunkte für die (Lokal-)Politik. Die darauf basierenden Szenarien sind deshalb endogen.

In der folgenden Tabelle werden die beiden unabhängigen Dimensionen aufgespannt, was die Formulierung verschiedener Alternativszenarien erlaubt. So ergibt sich zum Beispiel das Alternativszenario A3, wenn bei gegebenem Volumen des Weltfinanzsektors der Marktanteil von Zürich weiter gesteigert werden kann. Der Leser beachte, dass wir uns in dieser Studie jeweils nur entlang einer Dimension bewegen, während die andere konstant gehalten wird. Das Ergebnis ist das Kreuz in Tab. 10-1. Szenarien, die eine Kombination von Volumen und Marktanteil beinhalten, werden nicht besprochen.

**Tab. 10-1 Alternativszenarien für die Region Zürich: Übersicht**

		Marktanteil des Standorts Zürich		
		höher	Basis	tiefer
Volumen des Weltfinanzsektors	höher		A1	
	Basis	A3	Basisszenario	A4
	tiefer		A2	

Quelle: BAKBASEL

In der Folge werden die Alternativszenarien A1 bis A4 einzeln dargestellt. Dabei werden jeweils nicht nur die numerischen Annahmen und Ergebnisse gezeigt, sondern auch die Bedingungen diskutiert, unter welchen ein derartiges Ergebnis denkbar wäre. Die dargelegten Bedingungen müssen dabei nicht alle gleichzeitig eintreten. Einige Bedingungen mögen gar so ausgestaltet sein, dass sie nicht gleichzeitig auftreten können. Die einzelnen Szenarien sind das Ergebnis verschiedener Kombinationen dieser Bedingungen.

Die Bedingungen bestehen einerseits aus Abweichungen zum Basisszenario. Zusätzlich können jedoch auch weitere Faktoren, die im Basisszenario nicht berücksichtigt werden, zum Eintreten des jeweiligen Szenarios beitragen. Abweichungen zum Basisszenario werden aufgegriffen, indem einzelne Einflussfaktoren aus dem vorherigen Kapitel herausgepickt und verändert werden. Diejenigen Einflussfaktoren, die nicht erwähnt werden, bleiben gleich wie im Basisszenario. Anschliessend werden die zusätzlichen Faktoren erwähnt. Abgeschlossen wird jedes Szenario mit einer Tabelle, in welcher die zentralen quantitativen Unterschiede zum Basisszenario dargestellt werden. Abschliessend werden die Resultate aller fünf Szenarien (ein Basis- plus vier Alternativszenarien) zusammengefasst.

## 10.2 Volumen des Weltfinanzsektors

### 10.2.1 Alternativszenario A1: Verborgene Kapazitäten

Im Basisszenario wurde angenommen, dass der Weltfinanzsektor in der Periode 2010–2020 um 0.5 Prozentpunkte stärker wächst als in der vergangenen Dekade. In A1 wird davon ausgegangen, dass das Wachstum noch grösser ausfällt. Dabei kann sowohl mit einer Erhöhung der produzierten Menge an Finanzdienstleistungen als auch der Margen gerechnet werden. Die Wachstumsbeschleunigung fusst darauf, dass in den Industrie- und Schwellenländern verborgene Kapazitäten ans Tageslicht kommen, dank welchen die aktuellen Krisen rasch überwunden werden und der globale Konjunkturmotor wieder in Gang kommt.

#### **Alternativszenario A1:**

Die Weltfinanzsektor-Wertschöpfung steigt stärker als im Basisszenario. Die Wachstumsdifferenz zwischen vergangener und aktueller Dekade beträgt 1.5 Prozentpunkte (Basis: 0.5 Prozentpunkte).

**Trendwachstumsrate BWS, Weltfinanzsektor: 4.3 Prozent pro Jahr**

Zur Rechtfertigung dieser Annahme müssen die folgenden Einflussfaktoren gegeben sein:

### 10.2.1.1 Einflussfaktoren: BIP, Welt

#### Abweichungen zum Basisszenario

- **Europäische Staatsschuldenkrise:** Im Gegensatz zum Basisszenario wird in A1 mit keinem weiteren Schuldenschnitt gerechnet. Dies könnte eintreten, wenn ein grosses Schwellenland wie China einen Teil der Schulden aufkauft und die Laufzeit verlängert. In der Folge fallen die Hilfspakete zur Bankenrefinanzierung und die dazu nötigen Steuererhöhungen geringer aus. Das potenziell zu verwaltende Vermögen sinkt weniger stark als im Basisszenario.
- **US-amerikanische Wachstumsschwäche:** In A1 können die Vereinigten Staaten von Amerika ihre temporäre Wachstumsschwäche bereits ab 2012, spätestens jedoch ab 2013 überwinden. Aufgrund der günstigeren Lösung der Euro-Schuldenkrise steigt die Stimmungslage an den Finanzmärkten schneller wieder an und die US-amerikanischen Unternehmen sind aufgrund besserer konjunktureller Aussichten dazu bereit, wieder zu investieren.
- **Politisch gewollte Dämpfung der Konjunktur in den Schwellenländern:** Im Gegensatz zum Basisszenario befinden sich die weit vorangeschrittenen Schwellenländer wie China in A1 noch nicht an der Schwelle zur Vollauslastung. Dies bedeutet, dass die Produktionskapazitäten zu Beginn der Dekade noch nicht völlig ausgelastet sind und weitere Verschiebungen in der Branchenstruktur – weg von wertschöpfungsschwachen hin zu wertschöpfungsstarken Branchen – immer noch in grösserem Ausmass möglich sind. In der Folge müssen die Regierungen der Schwellenländer nicht dämpfend auf deren Konjunktur einwirken.

#### Zusätzliche Faktoren

- Indien schliesst zu China als führendem BRIC-Land auf. Zudem bekommen auch Länder wie Mexiko, die Türkei, Südkorea, Indonesien, Malaysia und Thailand zunehmend ein grösseres Gewicht in der Weltwirtschaft.
- Entwicklungsländer in Afrika reifen zu Schwellenländern und können ebenfalls namhafte Wachstumsbeiträge leisten.

### 10.2.1.2 Einflussfaktoren: BWS, Weltfinanzsektor

#### Abweichungen zum Basisszenario

- **Wohlstandswachstum:** Im Gegensatz zum Basisszenario führt die besser verlaufende globale Konjunktur dazu, dass auch der Wohlstand in den Schwellenländern stärker wächst. Als Folge nehmen sowohl die Nachfrage nach Retail- als auch nach Vermögensverwaltungs-Dienstleistungen zu. Als superiore Güter innerhalb des Finanzsektors wachsen die Vermögensverwaltungs-Dienstleistungen im Vergleich zum Basisszenario überproportional.
- **Korrekturen von Übertreibungen:** In A1 hat die Gesundschumpfung der zu grossen Finanzplätze (wie z.B. Dublin, Madrid) bereits in der vergangenen Dekade stattgefunden. Aufgrund der besseren konjunkturellen Lage können diese Finanzplätze wieder wachsen. Ob das Wachstum von einer erneuten Blasenbildung oder einer nachhaltigen Nachfrage ausgeht, wird hier nicht festgelegt.
- **Angebot von Finanzdienstleistungen:** Im Gegensatz zum Basisszenario führt die bessere konjunkturelle Lage dazu, dass wieder vermehrt Überschussliquidität vorhanden ist, die in komplexe Finanzprodukte investiert wird, in denen die Margen überdurchschnittlich hoch sind.
- **Regulierungsaufgaben:** Die Umsetzung der Regulierungsaufgaben und die Kapitalkosten fallen geringer als erwartet aus. Dies könnte unter anderem erfolgen, wenn die prudentiellen Standards gelockert bzw. erst sehr viel später umgesetzt werden.

### Zusätzliche Faktoren

- Die Spar- und Versicherungsquote steigt stark in den Schwellenländern und schwächer in den Industrieländern. In den Schwellenländern kann damit gerechnet werden, dass die vermehrt angeschafften Gebrauchsgüter versichert werden. Zudem dürften im Zuge der weltwirtschaftlichen Erholung die Zinsen wieder steigen, wodurch die Opportunitätskosten von kurzfristigem Konsum gegenüber langfristigem Sparen steigen und letzteres damit wieder attraktiver wird. (Menge)
- Die staatliche Altersvorsorge verliert in den Industrieländern durch die (trotz wirtschaftlicher Erholung) hohe Schuldenlast der Staaten ihre Glaubwürdigkeit. Als Folge findet eine Verlagerung von staatlicher zu privater Altersvorsorge statt. Aufgrund der Unsicherheit zukünftigen Einkommens ist wiederum mit einem Anstieg der Sparquote zu rechnen. (Menge)
- Aufgrund der anziehenden globalen Konjunktur und des damit verbundenen Finanzierungsbedarfs wird der internationale Kapitalverkehr liberalisiert. Zudem können die neuen Demokratien Nordafrikas und des Mittleren Ostens als neue Finanzmärkte erschlossen werden. (Menge)

#### 10.2.1.3 Ergebnisse

In einem Szenario, in dem der Weltfinanzsektor stärker expandiert als erwartet, wächst die reale Bruttowertschöpfung des Zürcher Finanzsektors um 2.0 Prozent (siehe Tab. 10-2), während die Wachstumsrate im Basisszenario lediglich 1.0 Prozent pro Jahr beträgt. Die Zahl der Erwerbstätigen des Finanzplatzes Zürich erreicht mit 0.2 Prozent eine leicht positive Wachstumsrate, während die Zahl im Basisszenario um 0.3 Prozent pro Jahr schrumpft. Trotzdem ist der Wachstumsgewinn bei der Wertschöpfung höher, so dass in Szenario A1 ein Arbeitsproduktivitätszuwachs von 1.8 Prozent pro Jahr resultiert. Im Basisszenario wächst die Arbeitsproduktivität um lediglich 1.3 Prozent pro Jahr und ist demnach um 0.5 Prozentpunkte geringer.

**Tab. 10-2 Alternativszenario A1: Ergebnisse für die Region Zürich**

	2010	2010–2020	2020	Differenz
<b>Reale BWS Finanzsektor</b>	26'775	<b>2.0%</b>	32'638	
Reale BWS Gesamtwirtschaft	119'937	2.0%	146'389	
Nominale BWS Finanzsektor	29'921	2.7%	39'109	
Nominale BWS Gesamtwirtschaft	135'393	3.2%	184'981	
Anteil Finanzsektor an Gesamtwertschöpfung	22.1%		21.1%	-1.0%
<b>Erwerbstätige Finanzsektor</b>	100'762	<b>0.2%</b>	102'781	2'019
Erwerbstätige Gesamtwirtschaft	1'059'947	0.8%	1'147'566	87'620
Anteil Finanzsektor an Gesamtbeschäftigung	9.5%		9.0%	-0.5%

Anmerkung:

- Reale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu verketteten Preisen (Basis 2000), in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Nominale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu laufenden Preisen, in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Erwerbstätige: In Köpfen, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate

Quelle: BAKBASEL

In einem positiven Szenario entpuppt sich der gewichtige Finanzsektor logischerweise als Chance für die regionale Gesamtwirtschaft. Diese profitiert vom stärkeren Finanzsektor-Wachstum: Die reale Gesamtwertschöpfung wächst ebenfalls um 2.0 Prozent (Basis: +1.7% p.a.), die Gesamtbeschäftigung um 0.8 Prozent pro Jahr (Basis: +0.7% p.a.). Da die gesamtwirtschaftlichen Wachstumsgewinne geringer

ausfallen, gelingt es dem Finanzsektor, die Schrumpfung seines Anteils an der (nominalen) Gesamtwertschöpfung im Vergleich zum Basisszenario einzudämmen. Dort nimmt der Anteil um 2.3 Prozentpunkte ab, während die Differenz in A1 lediglich 1.0 Prozentpunkte beträgt. Dies äussert sich im Wachstumsbeitrag an das durchschnittliche regionale BIP-Wachstum. Beträgt dieser im Basisszenario 0.21 Prozentpunkte von 1.7 Prozent (12%), so vermag der Finanzsektor den Beitrag in A1 auf 0.43 Prozentpunkte von 2.0 Prozent (22%) zu steigern.

## 10.2.2 Alternativszenario A2: Schwellenländer schwächeln

Im Basisszenario wurde angenommen, dass der Weltfinanzsektor in der Periode 2010–2020 um 0.5 Prozentpunkte stärker wächst als in der vergangenen Dekade. In A2 wird im Gegensatz dazu eine Wachstumsverlangsamung unterstellt. Dabei wachsen sowohl die produzierte Menge an Finanzdienstleistungen als auch deren Preise schwächer. Die globale Konjunktur wird insbesondere dadurch gebremst, dass die Schwellenländer über keine offenen Kapazitäten mehr verfügen und die Überhitzung zu einem stotternden, aber nicht aussetzenden Wirtschaftsmotor führt.

### Alternativszenario A2:

Die Weltfinanzsektor-Wertschöpfung steigt schwächer als im Basisszenario. Das Wachstumsdifferential zwischen vergangener und aktueller Dekade beträgt –0.5 Prozentpunkte (Basis: +0.5 Prozentpunkte).

**Trendwachstumsrate BWS, Weltfinanzsektor: 2.3 Prozent pro Jahr**

Zur Rechtfertigung dieser Annahme müssen die folgenden Einflussfaktoren gegeben sein:

### 10.2.2.1 Einflussfaktoren: BIP, Welt

#### Abweichungen zum Basisszenario

- **Europäische Staatsschuldenkrise:** Im Gegensatz zum Basisszenario wird in A2 mit einem weiteren deutlichen Schuldenschnitt gerechnet. Wie im Basisszenario kann durch Bankenrefinanzierung mittels der Europäischen Finanz-Stabilisierungs-Fazilität (EFSF) jedoch eine Bankenkrise verhindert werden. Daraus folgt aber auch, dass die EU-Staaten mehr Geld für die Bankenrefinanzierung aufwenden müssen, das später an anderer Stelle fehlen wird. Um die Staatskassen wieder zu füllen, werden die Steuern stärker erhöht als im Basisszenario. Folglich werden die Vermögen der Bürger stärker erodiert, so dass weniger für die Vermögensverwaltung übrig bleibt.
- **US-amerikanische Wachstumsschwäche:** In A2 können die Vereinigten Staaten von Amerika ihre Wachstumsschwäche nicht in der aktuellen Dekade überwinden. Die Lösung der Euro-Schuldenkrise fällt kostspieliger aus als erwartet, was die Finanzmärkte belastet. Die globale Konjunktur kühlt sich stärker ab als im Basisszenario, und die US-amerikanischen Unternehmen sind aufgrund der Unsicherheit nicht willens zu investieren.
- **Politisch gewollte Dämpfung der Konjunktur in den Schwellenländern:** In A2 befinden sich die weit vorangeschrittenen Schwellenländer wie im Basisszenario nahe an der Vollauslastung. In der Folge schlägt sich die erhöhte Nachfrage in den Schwellenländern in höheren Preisen nieder. Einerseits schwächt sich damit das BIP-Wachstum ab, andererseits wird das Inflationsrisiko immer akuter. In A2 wird damit gerechnet, dass in einigen der etablierten Schwellenländern Inflation zu einem die Wirtschaftstätigkeit und Kreditvergabe hindernden Faktor wird. Die Lage eskaliert jedoch nicht (kein

Platzen der Immobilienblase in China). Verschlimmert wird die Lage indessen dadurch, dass die schwächer werdenden etablierten Schwellenländer nicht durch nachrückende neue Schwellenländer ersetzt werden.

### Zusätzliche Faktoren

- Aufgrund der Inflationsprobleme wird es den Regierungen der Schwellenländer schwerfallen, die politische Stabilität zu wahren. Politische Unruhen könnten insbesondere in China aufgrund steigender Nahrungsmittelpreise und zunehmender Einkommenskluft entstehen.
- Insgesamt dürften die schwache globale Konjunktur, die erhöhte Inflation und die politischen Unruhen zu einem erhöhten Mass an Schattenwirtschaft und Korruption in den Schwellenländern führen. Dies würde die ohnehin schwache weltwirtschaftliche Entwicklung noch weiter bremsen.

### 10.2.2.2 Einflussfaktoren: BWS, Weltfinanzsektor

#### Abweichungen zum Basisszenario

- **Wohlstandswachstum:** Im Gegensatz zum Basisszenario führt die abkühlende globale Konjunktur dazu, dass der Wohlstand in den Schwellenländern schwächer wächst. In der Folge nehmen sowohl die Nachfrage nach Retail- als auch nach Vermögensverwaltungs-Dienstleistungen ab. Das Nachfragewachstum nach Vermögensverwaltungs-Dienstleistungen (mit höherer Marge) ist im Vergleich zum Basisszenario überproportional schwach.
- **Korrekturen von Übertreibungen:** Die Gesundschumpfung der zu grossen Finanzplätze (v.a. in Europa und Nordamerika) dauert länger als im Basisszenario. Konkret ist der Prozess erst gegen Ende der aktuellen Dekade abgeschlossen.
- **Angebot von Finanzdienstleistungen:** Im Gegensatz zum Basisszenario ist aufgrund der schwächeren globalen Konjunktur keine verbleibende Liquidität vorhanden, die in margenstarke komplizierte Finanzprodukte investiert werden kann.
- **Regulierungsaufgaben:** Die Umsetzung der Regulierungsaufgaben und die Kapitalkosten fallen höher als erwartet aus. Dies könnte unter anderem erfolgen, wenn die prudentiellen Standards aufgrund der angespannten Lage im Bankensektor noch verstärkt werden.

### Zusätzliche Faktoren

- Im Gegensatz zum Basisszenario verlieren die Sparer das Vertrauen in den Finanzsektor. In der Folge sinkt die Spar- und Versicherungsquote. Der Vertrauensverlust dürfte in den Schwellenländern stärker ausfallen als in den Industrieländern. Zudem dürften aufgrund der angespannten konjunkturellen Lage die Zinsen von den Zentralbanken weiter tief gehalten werden, was das Sparen im Vergleich zum Konsumieren verteuert. (Menge)
- Während in A1 der internationale Handel mit Finanzdienstleistungen liberalisiert wird, führt in A2 die wachsende Unsicherheit im Zuge der globalen Wachstumsabschwächung dazu, dass gewisse Staaten versuchen, ihre lokalen Finanzmärkte abzuschotten. Dies geht so weit, dass die Regierungen Massnahmen ergreifen, die unter dem Namen «Financial Repression» zusammengefasst werden können:
  - Die Regierungen üben Druck auf die Zentralbanken aus, um die Zinssätze zu kontrollieren.
  - Einheimische Banken werden verstaatlicht, und ausländischen Banken wird der Markteintritt verwehrt.
  - Im lokalen Finanzmarkt tätige Banken werden dazu genötigt, Staatsschulden aufzukaufen.
  - Kapitalverkehrskontrollen werden verschärft.

Die Regierungen können über Financial Repression erreichen, dass sie sich weiter unter günstigen Bedingungen verschulden können. Dies ist vor dem Hintergrund einer langsameren globalen Wirtschaftsdynamik eine grosse Versuchung.

### 10.2.2.3 Ergebnisse

In einem Szenario, in dem der Weltfinanzsektor schwächer als erwartet expandiert, stagniert die reale Bruttowertschöpfung des Zürcher Finanzsektors (siehe Tab. 10-3), während sie im Basisszenario um immerhin 1.0 Prozent pro Jahr wächst. Die Zahl der Erwerbstätigen des Finanzplatzes Zürich schrumpft mit einer Rate von -0.8 Prozent pro Jahr gar noch stärker als im Basisszenario (-0.3% p.a.). Auch das Verhältnis der beiden Raten ist für den Finanzplatz Zürich nicht vorteilhaft: Es führt dazu, dass die Arbeitsproduktivität um lediglich 0.8 Prozent pro Jahr wächst, was um 0.5 Prozentpunkte niedriger ist als die Rate im Basisszenario (+1.3% p.a.).

**Tab. 10-3 Alternativszenario A2: Ergebnisse für die Region Zürich**

	2010	2010–2020	2020	Differenz
<b>Reale BWS Finanzsektor</b>	26'775	<b>0.0%</b>	26'775	
Reale BWS Gesamtwirtschaft	119'937	1.4%	138'198	
Nominale BWS Finanzsektor	29'921	0.7%	32'083	
Nominale BWS Gesamtwirtschaft	135'393	2.6%	174'631	
Anteil Finanzsektor an Gesamtwertschöpfung	22.1%		18.4%	-3.7%
<b>Erwerbstätige Finanzsektor</b>	100'762	<b>-0.8%</b>	92'971	-7'790
Erwerbstätige Gesamtwirtschaft	1'059'947	0.5%	1'115'671	55'724
Anteil Finanzsektor an Gesamtbeschäftigung	9.5%		8.3%	-1.2%

Anmerkung:

- Reale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu verketteten Preisen (Basis 2000), in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Nominale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu laufenden Preisen, in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Erwerbstätige: In Köpfen, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate

Quelle: BAKBASEL

In diesem negativen Szenario erweist sich der Finanzsektor als Klumpenrisiko für die regionale Gesamtwirtschaft. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum wird vom schwächeren Finanzsektor-Wachstum nach unten gezogen: Die reale Gesamtwertschöpfung der Region Zürich wächst nur noch um 1.4 Prozent (Basis: +1.7% p.a.), die Gesamtbeschäftigung um 0.5 Prozent pro Jahr (Basis: +0.7% p.a.). Da die gesamtwirtschaftlichen Wachstumsverluste geringer ausfallen, schrumpft der Anteil des Finanzsektors an der (nominalen) Gesamtwertschöpfung im Vergleich zum Basisszenario weiter. Dort nimmt der Anteil um 2.3 Prozentpunkte ab, während die Differenz in A2 auf 3.7 Prozentpunkte steigt. Auch der Wachstumsbeitrag an das durchschnittliche regionale BIP-Wachstum leidet: Beträgt dieser im Basisszenario 0.21 Prozentpunkte von 1.7 Prozent (12%), so sinkt er in A2 auf 0 Prozentpunkte von 1.4 Prozent (0%).

## 10.3 Marktanteil der Region Zürich

### 10.3.1 Alternativszenario A3: Schweiz verteidigt Offshore-Finanzgeschäft

Im Basisszenario wurde angenommen, dass der Finanzplatz Zürich gegenüber dem Weltfinanzsektor noch stärker Marktanteile verliert als in der vergangenen Dekade. Konkret beträgt die Wachstumsdifferenz zwischen Weltfinanzsektor und Finanzplatz Zürich 2.3 Prozentpunkte gegenüber 2.0 Prozentpunkten in der Periode 2000–2010. Im optimistischen Szenario A3 wird unterstellt, dass der Marktanteilsverlust Zürichs geringer ausfällt. Zürich kann dabei sowohl in Bezug auf die produzierte Menge an Finanzdienstleistungen als auch auf deren Preis Boden gutmachen. Förderlich ist, dass es der Schweiz gelingt, das Offshore-Finanzgeschäft neu zu positionieren. Zudem erzielt die Region Zürich eine Verbesserung bezüglich ihrer Standortfaktoren und wird damit attraktiv für ansiedlungsinteressierte Unternehmen.

Angesichts der ernüchternden Ergebnisse des Basisszenarios wird deutlich, dass dieses Alternativszenario (A3) anzustreben ist.

#### Alternativszenario A3:

Der Finanzplatz Zürich verliert weniger Marktanteile als im Basisszenario. Die Wachstumsdifferenz zwischen Finanzplatz Zürich und Weltfinanzsektor beträgt -0.5 Prozentpunkte (Basis: -2.3 Prozentpunkte).

**Trendwachstumsrate BWS, Finanzsektor Zürich: 2.8 Prozent pro Jahr**

#### 10.3.1.1 Einflussfaktoren

##### Abweichungen zum Basisszenario

- **Grenzüberschreitender Marktzutritt in der EU:** Im Basisszenario wird lediglich mit einer leichten Verbesserung des EU-Marktzutritts für Banken gerechnet, aufgrund der neuen Steuerabkommen mit Deutschland und dem Vereinigten Königreich. Für Versicherungen und sonstige Finanzdienstleister bleibt die Situation unverändert. In A3 wird im Gegensatz dazu mit einem freien EU-Marktzugang aller Schweizer Finanzdienstleister gerechnet. Damit dies eintreten kann, müsste beispielsweise ein Finanzdienstleistungsabkommen mit der EU abgeschlossen und das KAG vollständig dem EU-Recht (AIMFD) angepasst werden. Vom freien Marktzugang profitiert die Schweizer Assekuranz am meisten, da sie das hohe Prämienvolumen im Pensionskassen- und Lebensversicherungsgeschäft erschliessen kann.
- **Swiss Finish:** Im Basisszenario ist die schweizerische Finanzregulierung (Swiss Finish von Basel III und «too big to fail», Swiss Solvency Test) rigider als diejenige der übrigen Welt/EU. In A3 wird angenommen, dass sich die Regulierung der übrigen Welt im Laufe der Dekade der Schweizer Regulierung anpasst und somit keine Unterschiede bezüglich der Kapitalkosten mehr bestehen.
- **Kapazitätsgrenzen:** Im Basisszenario findet aufgrund der angespannten Lage auf dem Büroflächenmarkt in den Schweizer Finanzzentren eine Verlagerung von Backoffices in die Peripherie statt. In A3 wird unterstellt, dass sich die Lage auf dem Büroflächenmarkt entspannt. Dazu trägt ein verstärkter Bau von Bürogebäuden in den städtischen Zentren bei. Das Projekt «The Circle» der Flughafen Zürich AG könnte beispielsweise eine erste Welle an neu entstehenden Büroflächen darstellen. Die dadurch geschaffene Kapazität an hochwertigen Büroräumen verstärkt den Zufluss von Headquarterfunktionen in die Region Zürich.
- **Finanzsektorspezifische Standortfaktoren:** In A3 wird wie im Basisszenario damit gerechnet, dass die Verschiebung der Wachstumsmärkte und die verschärfte internationale Steuergesetzgebung

negative Impulse an das Offshore-Banking-Geschäft aussenden und das Finanzmarktvolumen in der Schweiz abnimmt. Im optimistischen Szenario A3 kann die Schweiz jedoch bedingt durch andere Entwicklungen im Ausland und eigene Anstrengungen das heutige Niveau an Finanzmarktvolumen weiter erhöhen.

- In A3 wird die Einführung der zurzeit diskutierten Finanztransaktionssteuer in der EU im Jahr 2014 unterstellt. Aufgrund der höheren Transaktionskosten beim Handel von Aktien, Anleihen und Derivaten von Aktien und Anleihen weichen viele Händler auf andere Finanzplätze aus. Dabei kann die Schweiz von der geografischen Nähe zur EU am stärksten profitieren.
- Während in der EU eine neue Finanztransaktionssteuer eingeführt wird, gehen wir in A3 zusätzlich davon aus, dass in der Schweiz die Unternehmenssteuerreform III vom Volk angenommen und damit die zentrale Finanztransaktionssteuer, nämlich die Stempelabgabe, abgeschafft wird. In der Folge gewinnt der Schweizer Finanzplatz aufgrund niedrigerer Transaktionskosten weiter kompetitive Vorteile.
- Die Unternehmenssteuerreform III sorgt dafür, dass steuerliche Hindernisse bei der Konzernfinanzierung beseitigt werden. In der Folge wird die Schweiz noch attraktiver für Holding-Gesellschaften, die Konzernfinanzierungs-Dienstleistungen (Treasury, Corporate Finance, Mergers&Acquisitions, Steueroptimierung) vom Finanzsektor nachfragen.
- Der Schweizer Bankensektor konnte in der Vergangenheit vom Bankkundengeheimnis in Form von Zuflüssen von ausländischem Vermögen profitieren. Diese Quelle droht unter dem steigenden internationalen Druck zu versiegen. Im optimistischen Szenario A3 wird damit gerechnet, dass der Finanzplatz Zürich eine neue Unique Selling Proposition (USP) zu generieren weiss, welche das Offshore-Banking-Geschäft nachhaltig stützen kann. Die USP könnte beispielsweise darin bestehen, die Werte Stabilität und Nachhaltigkeit zu betonen.<sup>20</sup> Dazu gehört, dass die Schweiz ihre neue Vermögensverwaltungsstrategie «Weissgeld, aber Bewahrung der Privatsphäre der Bankkunden» unter Zuhilfenahme klassischer Schweizer Tugenden wie politischer Stabilität, hoher Qualitätsstandards, und eines sehr breiten sowie tiefen Finanzplatzes gut zu verkaufen weiss. Der Standort Zürich könnte in diesem Punkt noch zusätzlich Boden gutmachen: Gelingt es, einen namhaften Cluster an Cleantech-Firmen aufzubauen, so könnte sich Zürich als internationales Zentrum für nachhaltige Investments etablieren.
- In A3 wird zudem unterstellt, dass die FINMA die Zulassung von Fonds erleichtert. In der Folge kann sich die Schweiz wieder ein grösseres Stück vom Fondsvertriebsmarkt, der hauptsächlich in Luxemburg und Dublin angesiedelt ist, abschneiden.
- **Allgemeine Standortfaktoren:** In A3 kann Zürich zudem seine Standortfaktoren erheblich verbessern. Dabei geht es insbesondere darum, das Angebot in knappen Märkten zu erhöhen. Damit Szenario A3 eintreten kann, müssten folgende Voraussetzungen erfüllt werden:
  - Der Flughafen erhöht das Angebot an Direktverbindungen zu den internationalen Metropolen (sowohl Anzahl Destinationen als auch Frequenz). Zur Erreichung dieses Ziels wird die Leistung (Stundenkapazität) des Flughafens weiter optimiert. In dieser Hinsicht ist die Bereitstellung der nötigen Infrastruktur (z.B. neue Pisten, Schnellabrollwege) zentral. Widerstand der Wohnbevölkerung bezüglich Raumplanung und Fluglärm könnte jedoch Ausbaupläne verhindern. Auch der Fluglärmstreit mit Deutschland erschwert die Situation. Dieses Szenario (A3) geht davon aus, dass diese Konflikte effizient gelöst werden. Der «Arbeitskreis Flugverkehr» (AFV) könnte dabei als Vermittler die Kompromissbereitschaft fördern.
  - Die Anstrengungen bezüglich des Standortfaktors Erreichbarkeit sollten sich jedoch nicht auf den Flugverkehr beschränken. Damit Zürich weiterhin eine Zentrumsfunktion im Schweizer Finanzsektor innehat, bedarf es einer Kapazitätserweiterung der nationalen und regionalen Zubringer. Dabei ist das dringlichste Problem die Entlastung des Pendlerverkehrs.

<sup>20</sup> Die Schweizerische Bankiervereinigung spricht in ihrer Zielsetzung von den Werten Stabilität, Universalität und Verantwortlichkeit.

- Die ETH Zürich etabliert sich als internationales Zentrum für die Lehre in Quantitative Finance (Fokus Banken) und Risk Management (Fokus Versicherungen). Die Universität Zürich bietet mit dem Institut für Banking und Finance und einer renommierten wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät nach wie vor eine qualitativ hochstehende ökonomische Ausbildung und Forschung an. Zudem baut das Swiss Finance Institute seine Stellung als renommiertes Institut für Hochschul- und Nachdiplomausbildungen weiter aus.
- Zürich baut sein Angebot an internationalen Schulen aus und reduziert dadurch die Knappheit an diesen Betreuungsplätzen. Zudem wird ein noch ausgedehnteres System von Tagesstrukturen/Ganztagesbetreuung bereitgestellt, das berufstätige Eltern hinsichtlich Kinderbetreuung entlastet.
- Die Kontingentierung von Arbeitsbewilligungen für Hochqualifizierte aus Drittländern entspricht der Nachfrage und behindert die wirtschaftliche Entwicklung der Region Zürich nicht.
- Der Region Zürich gelingt es, weiterhin ein kompetitives und attraktives Steuerumfeld zu garantieren. Zur Wettbewerbsfähigkeit tragen dabei auch die tiefen Steuersätze in den Kantonen Schwyz und Zug bei. Auch der Kanton Zürich bietet im Vergleich zu anderen grossen Schweizer und internationalen Städten eine hohe Lebensqualität sowie ein attraktives Preis-Leistungs-Verhältnis.

### 10.3.1.2 Ergebnisse

Kann die Region Zürich den Verlust an Marktanteilen am Welt- und Schweizer Finanzsektor eindämmen, so wächst die reale Bruttowertschöpfung des regionalen Finanzsektors (siehe Tab. 10-4) um 2.8 Prozent pro Jahr (Basis: 1.0% p.a.). Vom relativ starken Wertschöpfungswachstum können die Erwerbstätigen profitieren, deren Zahl um 0.6 Prozent pro Jahr zunimmt (Basis: -0.3% p.a.). Aus diesen beiden Wachstumsraten resultiert eine Zunahme der Arbeitsproduktivität um 2.2 Prozent pro Jahr, was um 0.9 Prozentpunkte höher liegt als im Basisszenario (+1.3% p.a.).

**Tab. 10-4 Alternativszenario A3: Ergebnisse für die Region Zürich**

	2010	2010–2020	2020	Differenz
<b>Reale BWS Finanzsektor</b>	26'775	<b>2.8%</b>	35'291	
Reale BWS Gesamtwirtschaft	119'937	2.3%	150'096	
Nominale BWS Finanzsektor	29'921	3.5%	42'286	
Nominale BWS Gesamtwirtschaft	135'393	3.4%	189'665	
Anteil Finanzsektor an Gesamtwertschöpfung	22.1%		22.3%	0.2%
<b>Erwerbstätige Finanzsektor</b>	100'762	<b>0.6%</b>	106'959	6'197
Erwerbstätige Gesamtwirtschaft	1'059'947	0.9%	1'161'730	101'783
Anteil Finanzsektor an Gesamtbeschäftigung	9.5%		9.2%	-0.3%

Anmerkung:

- Reale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu verketteten Preisen (Basis 2000), in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Nominale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu laufenden Preisen, in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Erwerbstätige: In Köpfen, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate

Quelle: BAKBASEL

In diesem Szenario kann die regionale Gesamtwirtschaft wie in A1 vom Finanzsektor profitieren. Die im Vergleich zum Basisszenario hohen Wachstumsraten des Finanzsektors schlagen sich nieder in einem regionalen BIP-Wachstum von 2.3 Prozent (Basis: +1.7% p.a.) und einem Gesamtbeschäftigungswach-

tum von 0.9 Prozent pro Jahr (Basis: +0.7% p.a.). Wie in Szenario A1 sind die Wachstumsgewinne im Finanzsektor grösser als in der Gesamtwirtschaft, so dass die Schrumpfung des Finanzsektor-Anteils an der Gesamtwertschöpfung eingedämmt werden kann. Neu nimmt der Anteil sogar um 0.2 Prozentpunkte zu, während er im Basisszenario um 2.3 Prozentpunkte sinkt. Folglich steigt auch der Wachstumsbeitrag an das durchschnittliche regionale BIP-Wachstum von 0.21 Prozentpunkten an 1.7 Prozent (12%) im Basisszenario auf 0.62 Prozentpunkte an 2.3 Prozent (27%) in A3.

### 10.3.2 Alternativszenario A4: Bilaterale als Sackgasse

Im Basisszenario wurde angenommen, dass der Finanzplatz Zürich gegenüber dem Weltfinanzsektor noch stärker Marktanteile verliert als in der vergangenen Dekade. Konkret beträgt die Wachstumsdifferenz zwischen Weltfinanzsektor und Finanzplatz Zürich 2.3 Prozentpunkte gegenüber 2.0 Prozentpunkten in der Periode 2000–2010. Im pessimistischen Szenario A4 wird unterstellt, dass der Marktanteilsverlust Zürichs nochmals stärker ausfällt. Zürich verliert dabei sowohl in Bezug auf die produzierte Menge an Finanzdienstleistungen als auch auf deren Preis weiter an Boden. Ausschlaggebend hierfür ist insbesondere, dass sich die bilateralen Beziehungen zwischen der Schweiz und der EU markant verschlechtern.

#### Alternativszenario A4:

Der Finanzplatz Zürich verliert stärker Marktanteile als im Basisszenario. Die Wachstumsdifferenz zwischen Finanzplatz Zürich und Weltfinanzsektor beträgt –4.1 Prozentpunkte (Basis: –2.3 Prozentpunkte).

**Trendwachstumsrate BWS, Finanzsektor Zürich: –0.8 Prozent pro Jahr**

#### 10.3.2.1 Einflussfaktoren

##### Abweichungen zum Basisszenario

- **Grenzüberschreitender Marktzutritt in der EU:** Während im optimistischen Szenario A3 ein freier grenzüberschreitender Zugang zum EU-Finanzmarkt unterstellt wird, gehen wir im pessimistischen Szenario A4 von einem weitgehenden Verlust desselbigen aus. Dies könnte eintreten, falls die jüngsten Steuerabkommen mit Deutschland und dem Vereinigten Königreich von den übrigen EU-Staaten als (EU-)rechtswidrig taxiert und entsprechend nicht ratifiziert werden. Das europäische Parlament hat der EU-Kommission bereits eine Überprüfung dieser Abkommen in Auftrag gegeben. *Pièce de résistance* sind die unterschiedlichen Verrechnungssteuersätze, die auf Zinserträge von EU-Bürgern in der Schweiz erhoben werden. Dadurch könnte der Druck auf die Schweiz für einen automatischen Informationsaustausch weiter steigen. Zusätzlich kommt im Vergleich zu A3 wie im Basisszenario kein Finanzdienstleistungsabkommen mit der EU zustande. Verschärft wird die Situation weiter dadurch, dass das KAG nicht dem EU-Recht (AIFMD) angepasst wird und die Schweizer Fondsverwaltung damit den grenzüberschreitenden Zugang zum EU-Finanzmarkt verliert.
- **Swiss Finish:** Während in A3 die übrige Welt ihre Regulierung dem rigideren Swiss Finish anpasst, ist dies in A4 nicht der Fall. Die Schweizer Banken und Versicherungen haben deshalb höhere Kapitalkosten zu schultern als ihre ausländischen Konkurrenten und erleiden dadurch signifikante Wettbewerbsnachteile.
- **Kapazitätsgrenzen:** Im Vergleich zum Basisszenario wird in A4 unterstellt, dass sich die Lage auf dem Büroflächenmarkt in den Schweizer Finanzzentren noch verschärft und die Abwanderung in die Peripherie folglich ebenfalls stärker ausfällt.

### Zusätzliche Faktoren

- Wie im Basisszenario und Szenario A3 wirken die Verlagerung der Wachstumsmärkte, die schärfere internationale Steuergesetzgebung und die teilweise damit verbundene Rechtsunsicherheit negativ auf das Finanzmarktvolumen in der Schweiz ein. Im Gegensatz zu A3 kann die Schweiz im pessimistischen Szenario A4 diesem Negativtrend nicht Gegensteuer geben. Im Gegenteil, es wird unterstellt, dass weitere Abkommen über eine Abgeltungssteuer abgeschlossen werden (z.B. beginnend mit Griechenland und Italien). Einerseits würden die Margen dadurch auch anderen Ländern gegenüber sinken, andererseits ist mit zusätzlichem Datenaustausch zu rechnen. Die Einführung des automatischen Informationsaustausches innerhalb der EU und die Übernahme durch die Schweiz ist jedoch nicht Teil des Szenarios.  
Dieser Punkt steht teilweise im Widerspruch zu weiter oben, wo die Nicht-Ratifizierung der Steuerabkommen mit Deutschland und dem Vereinigten Königreich als negativ dargestellt wurden. Der Leser sei diesbezüglich daran erinnert, dass nicht alle Einflussfaktoren gleichzeitig eintreten müssen. In diesem Fall ist ein gemeinsames Auftreten sogar unwahrscheinlich. Umgekehrt zeigt dies auf, dass Ungemach von verschiedenen Seiten drohen kann.
- Zusätzlich wird in A4 mit einer Verschlechterung der bilateralen Beziehungen zwischen der Schweiz und der EU gerechnet. Das Personenfreizügigkeitsabkommen wird gekündigt, was den Zustrom an hochqualifizierten europäischen Finanzexperten schwächen wird.

#### 10.3.2.2 Ergebnisse

Gelingt es der Region Zürich nicht, den Verlust an Marktanteilen am Welt- und Schweizer Finanzsektor einzudämmen, so ist mit einer Schrumpfung der realen Bruttowertschöpfung des regionalen Finanzsektors um 0.8 Prozent pro Jahr (Basis: +1.0% p.a.) zu rechnen (siehe Tab. 10-5). Von der Wertschöpfungskontraktion sind auch die Erwerbstätigen betroffen, deren Zahl um 1.2 Prozent pro Jahr abnimmt (Basis: -0.3% p.a.). Trotz der hohen Abnahme an Erwerbstätigen nimmt die Arbeitsproduktivität um lediglich 0.4 Prozent pro Jahr zu und liegt damit um 0.9 Prozentpunkte tiefer als im Basisszenario (+1.3% p.a.).

**Tab. 10-5 Alternativszenario A4: Ergebnisse für die Region Zürich**

	2010	2010–2020	2020	Differenz
<b>Reale BWS Finanzsektor</b>	26'775	<b>–0.8%</b>	24'708	
Reale BWS Gesamtwirtschaft	119'937	1.2%	135'311	
Nominale BWS Finanzsektor	29'921	–0.1%	29'606	
Nominale BWS Gesamtwirtschaft	135'393	2.4%	170'983	
Anteil Finanzsektor an Gesamtwertschöpfung	22.1%		17.3%	–4.8%
<b>Erwerbstätige Finanzsektor</b>	100'762	<b>–1.2%</b>	89'290	–11'472
Erwerbstätige Gesamtwirtschaft	1'059'947	0.4%	1'104'209	44'262
Anteil Finanzsektor an Gesamtbeschäftigung	9.5%		8.1%	–1.4%

Anmerkung:

- Reale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu verketteten Preisen (Basis 2000), in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Nominale Bruttowertschöpfung (BWS): Zu laufenden Preisen, in Mio. CHF, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Erwerbstätige: In Köpfen, durchschnittliche jährliche Wachstumsrate

Quelle: BAKBASEL

In diesem Negativszenario stellt der Finanzsektor wie in A2 ein Klumpenrisiko für die regionale Gesamtwirtschaft dar. Das schwache Wachstum des Finanzsektors führt dazu, dass auch die Gesamtwirtschaft gebremst wird. Deren reale Wertschöpfung kann um lediglich 1.2 Prozent (Basis: +1.7% p.a.) expandieren, die Erwerbstätigenzahl wächst um lediglich 0.4 Prozent pro Jahr (Basis: +0.7% p.a.). Wie in Szenario A2 sind die Wachstumseinbussen im Finanzsektor grösser, so dass dessen Anteil an der Gesamtwertschöpfung weiter abnimmt. Der Anteil sinkt um 4.8 Prozentpunkte, während die Differenz im Basisszenario 2.3 Prozentpunkte beträgt. Die negative Wachstumsrate führt in diesem Szenario sogar dazu, dass der Finanzsektor über die nächsten zehn Jahre einen negativen Wachstumsbeitrag von –0.16 Prozentpunkten an das regionale BIP-Wachstum von 1.2 Prozent pro Jahr leistet.

## 10.4 Vergleich der Szenarien

Tab. 10-6 dient dazu, einen abschliessenden Überblick der Steuerungsparameter abzugeben. Die orangenen Zahlen sind die Wachstumsraten für Weltfinanzsektor und Finanzplatz Zürich im Basisszenario. Aus diesen resultiert eine Wachstumsdifferenz von 2.3 Prozentpunkten. Diese wird in den exogenen Szenarien A1 und A2 konstant gehalten. Lediglich die Wachstumsrate des Weltfinanzsektors (in Blau) und des Finanzplatzes Zürich wird verändert. In den endogenen Szenarien A3 und A4 bleibt hingegen die Wachstumsrate des Weltfinanzsektors konstant, während diejenige des Finanzplatzes Zürich (in Blau) – und damit die Wachstumsdifferenz – verändert wird.

**Tab. 10-6 Alternativszenarien für die Region Zürich: Wachstumsdifferenzen im Finanzsektor**

		Marktanteil des Standorts Zürich		
		höher	Basis	tiefer
Volumen des Weltfinanzsektors	höher		A1: 4.3%–2.0%=2.3%	
	Basis	A3: 3.3%–2.8%=0.5%	Basisszenario: 3.3%–1.0%=2.3%	A4: 3.3%+0.8%=4.1%
	tiefer		A2: 2.3%–0.0%=2.3%	

Anmerkung:

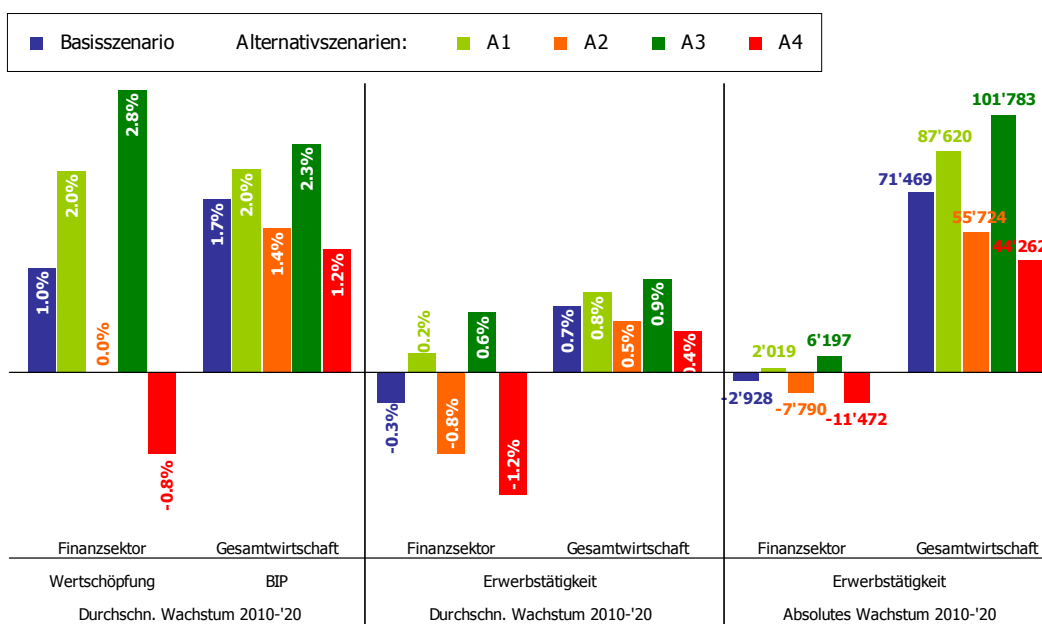
- Trendrate Finanzsektor Welt – Trendrate Finanzsektor Zürich = Wachstumsdifferenz
- Trendraten des Bruttowertschöpfungswachstums

Quelle: BAKBASEL

In Abb. 10-1 werden die wichtigsten quantitativen Ergebnisse der Szenarienrechnung zusammengefasst. Wie einleitend erwähnt wurde, ist dabei insbesondere von Interesse, wie der regionale Finanzsektor auf die Annahmen der Szenarien reagiert und wie sich dessen Wachstum im regionalen Gesamtwertschöpfungs- respektive Gesamtbeschäftigungswachstum niederschlägt.

Augenfällig ist, dass sowohl in Bezug auf Wertschöpfung als auch auf Erwerbstätigkeit die endogenen Szenarien A3 und A4 grössere Ausschläge aufweisen als die exogenen Szenarien A1 und A2. Am deutlichsten wird dies bei der Betrachtung der absoluten Veränderung der Gesamtbeschäftigung: Bei den exogenen Szenarien A1 und A2 beträgt der Spread rund 32'000 Erwerbstätige, bei den endogenen Szenarien A3 und A4 gar rund 58'000 Erwerbstätige. So kann die Ausgestaltung der Rahmenbedingungen in der Schweiz, beziehungsweise in Zürich, darüber entscheiden, ob die Beschäftigung im Zürcher Finanzsektor leicht steigt oder aber deutlich schrumpft.

**Abb. 10-1 Trendwachstumsraten und absolutes Wachstum im Zürcher Finanzsektor 2010–2020**



Anmerkung:

- Reale(s) Bruttoinlandsprodukt/Bruttowertschöpfung: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate
- Erwerbstätige: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate, absolute Differenz in Köpfen

Quelle: BAKBASEL

Weiter fällt auf, dass die Szenarien im Finanzsektor hinsichtlich der Wachstumsraten symmetrisch sind. In den exogenen Szenarien A1 und A2 beträgt die Abweichung vom Basisszenario bei der Wertschöpfung 1.0 Prozentpunkte und bei der Erwerbstätigkeit 0.5 Prozentpunkte. Bei den endogenen Szenarien A3 und A4 erwarten wir Abweichungen von 1.8 Prozentpunkten (Wertschöpfung) und 0.9 Prozentpunkten (Erwerbstätigkeit). Dahinter steckt die Annahme, dass sich positive und negative Entwicklungen im selben Mass im Finanzsektor-Wachstum niederschlagen.

In Tab. 10-7 wird dargestellt, wie sich die Szenarien in der Entwicklung des Finanzsektors im Vergleich zur Gesamtwirtschaft niederschlagen. Zunächst fällt auf, dass im Basisszenario die Arbeitsproduktivität des Finanzsektors überdurchschnittlich steigt. Diese Wachstumsdifferenz kann in den optimistischen Szenarien A1 und A3 noch gesteigert werden, während das Produktivitätswachstum in den pessimistischen Szenarien A2 und A4 gar unterdurchschnittlich ausfällt. In letzteren kann der Finanzsektor den Wertschöpfungsrückgang demnach nicht durch den Abbau von Überkapazitäten wettmachen.

**Tab. 10-7 Vergleich der Szenarien (2010–2020)**

		Basis	A1	A2	A3	A4
(Reales) Wachstum 2010–2020	BWS Finanzsektor	1.0%	2.0%	0.0%	2.8%	-0.8%
	Erwerbstätige Finanzsektor	-0.3%	0.2%	-0.8%	0.6%	-1.2%
	Arbeitsproduktivität Finanzsektor	1.3%	1.8%	0.8%	2.2%	0.4%
	BWS Gesamtwirtschaft	1.7%	2.0%	1.4%	2.3%	1.2%
	Erwerbstätige Gesamtwirtschaft	0.7%	0.8%	0.5%	0.9%	0.4%
	Arbeitsproduktivität Gesamtwirtschaft	1.1%	1.2%	0.9%	1.3%	0.8%
Anteilsdifferenz	Wertschöpfung	-2.3%	-1.0%	-3.7%	0.2%	-4.8%
	Erwerbstätigkeit	-0.9%	-0.5%	-1.2%	-0.3%	-1.4%
Wachstumsbeitrag	Wertschöpfung	0.21%	0.43%	0.00%	0.62%	-0.16%
	Erwerbstätigkeit	-0.03%	0.02%	-0.07%	0.06%	-0.11%

**Anmerkung:**

- Reales Wachstum: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate 2010–2020: in Prozent
- Anteilsdifferenz: Veränderung des Anteils des Finanzsektors an der Gesamtwirtschaft, 2010–2020: in Prozentpunkten
- Wachstumsbeitrag 2010–2020: in Prozentpunkten

Quelle: BAKBASEL

Hinsichtlich des Anteils an der nominalen Gesamtwertschöpfung kann der Finanzsektor nur in Szenario A3 an Boden gewinnen. Die längerfristig zu erwartende Korrektur seines (zu) hohen Wachstums der letzten drei Dekaden wird demnach nur in einem sehr optimistischen Szenario nicht Realität. Besonders stark fällt der Rückgang in Szenario A4 aus, wo der Finanzsektor rund einen Fünftel seines heutigen Anteils einbüsst.

In Bezug auf den Wertschöpfungs-Wachstumsbeitrag ist insbesondere interessant, dass dieser im pessimistischsten Szenario A4 langfristig negativ ist. Wird nicht verhindert, dass dieses Szenario eintritt, wird der Finanzsektor die langfristige Entwicklung der Region Zürich behindern. Gleichzeitig vermag er im optimistischsten Szenario A3 jedoch einen Wertschöpfungs-Wachstumsbeitrag von 0.62 Prozentpunkten an ein BIP-Wachstum von 2.3 Prozent pro Jahr zu leisten. Dies entspricht mehr als einem Viertel (27%) des regionalen BIP-Wachstums und bewegt sich damit in der Grössenordnung der 1980er Jahre (1980–1990), in denen der Wachstumsbeitrag 23 Prozent betrug. An die Glanzzeit der 1990er Jahre (1990–2000) mit einem Wachstumsbeitrag von 90 Prozent kann selbst im optimistischsten Szenario nicht angeknüpft werden. Immerhin ist der Wachstumsbeitrag deutlich höher als in der vergangenen Dekade (2000–2010), in welcher er 12 Prozent betrug.

## 11 Fazit

Das zentrale Ergebnis der Studie ist, dass die regionalen (den Marktanteil der Region Zürich am globalen Weltfinanzsektor betreffenden) Szenarien wichtiger sind als die globalen (die Grösse des Weltfinanzsektors betreffenden Szenarien). Sie bieten den grösseren Hebel bezüglich des gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfungs- und Erwerbstätigenwachstums. Dieser Befund ist für die Region Zürich (die Kantone Zürich, Zug und Schwyz umfassend) insofern positiv, als sie (zusammen mit der Eidgenossenschaft) bis zu einem gewissen Grad ihres eigenen Glücks Schmied ist und globale Entwicklungen vor diesem Hintergrund lediglich zweitrangig sind. Dabei ist besonders zu beachten, dass in einer sich verändernden und immer kompetitiver werdenden Welt die Beibehaltung der heutigen Rahmenbedingungen keine sinnvolle Alternative ist. Das zeigt sich in unserem Fall am wenig erfreulichen Basisszenario. Aufgrund der sich abzeichnenden Entwicklungen droht dem Finanzplatz Schweiz – und Zürich im besonderen – ein markanter Marktanteilsverlust. Die Verschiebung der Wachstumsmärkte, eine strengere internationale Steuergesetzgebung und die damit verbundene Rechtsunsicherheit bei der Auslegung, der eingeschränkte grenzüberschreitende Marktzutritt (insbesondere in die EU) und die im internationalen Vergleich strengere Schweizer Regulierung (Swiss Finish, Grossbankenregulierung) stellen dabei die grössten Herausforderungen dar.

Der potenzielle Marktanteilsverlust führt seinerseits zu Veränderungen auf dem Finanzplatz Zürich. Die Finanzinstitute – allen voran die Banken – werden der schwindenden Wertschöpfung nur durch Produktivitätssteigerungen beikommen können. Diese werden insbesondere über Kosteneinsparungen erfolgen müssen, die sich in Stellenabbau und Lohneinsparungen äussern. Die Region Zürich sollte das optimistischste Szenario (A3: Schweiz verteidigt Offshore-Finanzgeschäft) anstreben. Das reale Wertschöpfungswachstum von 2.8 Prozent pro Jahr läge dabei 2 Prozentpunkte über demjenigen der letzten Dekade. Für dessen Eintreten müsste insbesondere das Offshore-Finanzgeschäft durch eine Neupositionierung des Finanzplatzes Schweiz verteidigt und ausgebaut werden können. Dies hängt zu einem Grossteil davon ab, ob sich die Kunden von der neuen Vermögensverwaltungsstrategie «Weissgeld, aber Bewahrung der Privatsphäre» verbunden mit einem überdurchschnittlichen Preis-Leistungs-Verhältnis überzeugen lassen. Es gibt jedoch auch weitere Geschäftsfelder, in welchen Ausbaupotenzial vorhanden ist. Zu diesen gehören insbesondere das internationale Retail-Geschäft und das Asset Management.

Szenario A3 zeigt zudem Handlungsfelder auf, den Standort Zürich für den Finanzplatz attraktiver zu gestalten. Zürich befindet sich diesbezüglich schon auf einem hohen Niveau, welches es zu erhalten und zu optimieren gilt. Denn gerade im Finanzsektor sind einige Teilbranchen wie beispielsweise die Rückversicherer oder Hedge-Fonds sehr mobil und reagieren entsprechend sensitiv auf eine Verschlechterung der Standortfaktoren. Konkret geht das Szenario A3 davon aus, dass beispielsweise die Erreichbarkeit (Kapazitätserweiterung im Flugverkehr sowie im nationalen und regionalen öffentlichen Verkehr) oder das Betreuungsangebot für Kinder berufstätiger Eltern verbessert wird (siehe Szenario A3). Die eigenen Standortfaktoren sind wichtig, gleichzeitig spielen die Beziehungen zum Ausland, insbesondere zur EU eine zentrale Rolle. Im Herzen Europas gelegen, wird die EU für die Schweiz auch in Zukunft der wichtigste Absatz- und Beschaffungsmarkt bleiben. Kommt der gegenseitige Austausch ins Stocken, wird die Schweizer Wirtschaftsentwicklung negativ beeinträchtigt. Dies zeigt das pessimistischste Szenario (A4), welchem zu einem grossen Teil Verschlechterungen in der Beziehung zur EU zugrunde liegen (beispielsweise die Kündigung des Personenfreizügigkeitsabkommens oder unvorteilhafte bilaterale Abkommen). Besonders kritisch ist das Szenario, da der Finanzsektor die langfristige Wirtschaftsentwicklung mit einem negativen Wachstumsbeitrag belastet. Dieses Szenario gilt es mit aller Kraft zu vermeiden.

Abschliessend lässt sich festhalten, dass ein nicht unerheblicher Teil der Risiken für den Finanzplatz Zürich politischer Natur ist und meist von der nationalen Politik abhängt. Umso wichtiger ist es, dass die Region Zürich bei Vernehmlassungen, wo angebracht, die Interessen des Finanzplatzes verteidigt. Um Mehrheiten zu finden, gilt es, in den Nachbarkantonen ein grösseres Verständnis für die Anliegen des Finanzsektors zu schaffen, indem die Vorteile eines starken Finanzplatzes Zürich, die sich für die Nachbarn ergeben, aufge-

zeigt werden. Zwei konkrete Beispiele für Anliegen des Finanzsektors auf bundespolitischer Ebene sind die Abschaffung der Stempelsteuer und die Erweiterung der Kontingente für Arbeitnehmer aus Drittstaaten.

Die nationale Politik stellt jedoch nur einen Aspekt dar. Die Schweiz ist aufgefordert, sich auch künftig für den grenzüberschreitenden Marktzugang einzusetzen, damit ein grosser Teil der Wertschöpfung weiterhin in der Schweiz erbracht werden kann. Gerade Schwellenländer wie China könnten dem entgegenreten und im Interesse, die eigenen Finanzsektoren aufzubauen, eher protektionistisch agieren. In dieser Hinsicht müssen die Schweizer Politiker auf internationalem Parkett für die Schaffung und den Erhalt offener Finanzmärkte kämpfen. Denn nur so können über den gesättigten Markt Schweiz hinaus neue Wachstumsmärkte erschlossen werden.

## TEIL IV: Anhang

### Abbildungsverzeichnis

Abb. 2-1	Nominale Arbeitsproduktivität nach Branchen und Regionen, 2010 .....	18
Abb. 2-2	Anteil an der regionalen nominalen Bruttowertschöpfung im Finanzsektor, 2010 – nach Branchen .....	20
Abb. 2-3	Anteil an der regionalen nominalen Bruttowertschöpfung im Finanzsektor, 2010 – nach Regionen .....	20
Abb. 2-4	Banken: Anteil am Total der Beschäftigten, 2008.....	21
Abb. 2-5	Versicherungen: Anteil am Total der Beschäftigten, 2008.....	22
Abb. 2-6	Sonstige Finanzdienstleistungen: Anteil am Total der Beschäftigten, 2008.....	24
Abb. 2-7	Finanzsektor: Anteil am regionalen BIP und Zusammensetzung, 2010 – nach Bezirken .....	30
Abb. 3-1	Region Zürich: Branchenstruktur, 2010 .....	32
Abb. 3-2	Region Zürich: Branchenstruktur, 1980–2010.....	34
Abb. 3-3	Region Zürich: Wachstumsbeitrag an die regionale Gesamtwirtschaft, 2010 .....	35
Abb. 3-4	Region Zürich: Arbeitsproduktivität nach Branchen, 2010.....	37
Abb. 4-1	Finanzsektor Schweiz: Regionale Struktur, 2010 .....	39
Abb. 4-2	Finanzsektor Schweiz: Regionale Struktur, 2010 .....	41
Abb. 4-3	Finanzsektor Schweiz: Wachstumsbeitrag an den nationalen Finanzsektor, 2010 .....	42
Abb. 5-1	Wachstumsbeitrag des regionalen Finanzsektors an das regionale BIP, 2010 – nach Regionen .....	43
Abb. 5-2	Wachstumsbeitrag des regionalen Finanzsektors an die Bruttowertschöpfung des nationalen Finanzsektors, 2010 – nach Regionen.....	45
Abb. 5-3	Reale Bruttowertschöpfung im Finanzsektor nach Regionen, 1990–2010.....	47
Abb. 5-4	Häuserpreise nach Ländern, 1. Quartal 2000–4. Quartal 2010 .....	48
Abb. 5-5	Nettoexporte von Bankdienstleistungen (Banken und banknahe sonstige Finanzdienstleistungen) nach Ländern, 2009 .....	49
Abb. 5-6	Nettoexporte von Versicherungsdienstleistungen (Versicherungen und versicherungsnahе sonstige Finanzdienstleistungen) nach Ländern, 2009 .....	50
Abb. 5-7	Börsenindex nach Ländern, 1990–2010.....	51
Abb. 6-1	Schweiz: Reale Bruttowertschöpfung, 2010–2020.....	55
Abb. 6-2	Schweiz: Erwerbstätige, 2010–2020 .....	56
Abb. 6-3	Schweiz: Reale Arbeitsproduktivität, 2010–2020 .....	57
Abb. 6-4	Schweiz: Reale Bruttowertschöpfung, Wachstumsraten.....	61
Abb. 6-5	Schweiz: Erwerbstätige, Wachstumsraten .....	63
Abb. 6-6	Zinsen und Wechselkurs, Schweiz.....	64
Abb. 6-7	Swiss Bond Index, Schweiz .....	66
Abb. 6-8	Staatsanleihen-Renditen, Schweiz, Ausland .....	67
Abb. 6-9	Aktienindizes, Schweiz und Ausland .....	68
Abb. 6-10	Volatilitätsindizes, Schweiz und Europa .....	69
Abb. 6-11	Risikoaufschläge für unbesichertes Dreimonatsgeld, Schweiz und Ausland .....	70
Abb. 6-12	Sichtguthaben der inländischen Banken bei der Zentralbank, Schweiz und Ausland .....	71
Abb. 6-13	Bilanzpositionen der SNB, Schweiz.....	71
Abb. 6-14	Banken Schweiz: Wertschriftenbestände in Kundendepots – nach Wertschriftenkategorie.....	72
Abb. 6-15	Banken Schweiz: Exporte von Bankdienstleistungen .....	73
Abb. 6-16	Banken Schweiz: Wertschriftenumsätze .....	74

Abb. 6-17	Banken Schweiz: Anleihen und Aktienemissionen .....	75
Abb. 6-18	Banken Schweiz: Kreditvolumen .....	76
Abb. 6-19	Banken Schweiz: Spareinlagevolumen.....	76
Abb. 6-20	Banken Schweiz: Durchschnittliche Verzinsung .....	77
Abb. 6-21	Banken Schweiz: Kreditvolumen .....	78
Abb. 6-22	Banken Schweiz: Kreditbeanspruchung .....	78
Abb. 7-1	Banken Schweiz: Regionale Bedeutung des Retail Banking.....	80
Abb. 7-2	Region Zürich: Reale Bruttowertschöpfung, Wachstumsraten .....	81
Abb. 7-3	Region Zürich: Erwerbstätige, Wachstumsraten.....	82
Abb. 9-1	Welt, Gesamtwirtschaft: Trendraten 2000–2010, 2010–2020 .....	88
Abb. 9-2	Welt, Sektoren/Branchen: Trendraten 2000–2010, 2010–2020 .....	91
Abb. 9-3	Finanzsektor: Trendraten 2000–2010, 2010–2020 .....	94
Abb. 9-4	Region Zürich: Trendraten 2010–2020.....	99
Abb. 9-5	Region Zürich: Wachstumsbeitrag an die regionale Gesamtwirtschaft, 2010–2020.....	100
Abb. 9-6	Trendraten 2010–2020, Finanzsektor, nach Regionen .....	101
Abb. 9-7	Einbettung des Zürcher Strukturmodells in die Modellfamilie von BAKBASEL.....	104
Abb. 10-1	Trendwachstumsraten und absolutes Wachstum im Zürcher Finanzsektor 2010–2020.....	119

## Tabellenverzeichnis

Tab. 2-1	Nominale Bruttowertschöpfung nach Branchen und Regionen, 2010 .....	15
Tab. 2-2	Nominale Bruttowertschöpfung pro Kopf nach Branchen und Regionen, 2010 .....	16
Tab. 2-3	Erwerbstätige nach Branchen und Regionen, 2010 .....	17
Tab. 2-4	Banken, Region Zürich: Akteure, 2010 .....	26
Tab. 2-5	Versicherungen, Region Zürich: Akteure, 2009 .....	28
Tab. 2-6	Sonstige Finanzdienstleistungen, Region Zürich: Akteure, 2008 .....	29
Tab. 5-1	Region Zürich: Reale Bruttowertschöpfung, Wachstumsraten 1980–1990, 1990–2000, 2001–2010 .....	46
Tab. 9-1	Trendraten 2010–2020, nach Branchen und Regionen .....	101
Tab. 9-2	Historie (2000–2010) und Basisszenario (2010–2020), Teil 1.....	102
Tab. 9-3	Historie (2000–2010) und Basisszenario (2010–2020), Teil 2.....	103
Tab. 10–1	Alternativszenarien für die Region Zürich: Übersicht .....	106
Tab. 10–2	Alternativszenario A1: Ergebnisse für die Region Zürich .....	108
Tab. 10–3	Alternativszenario A2: Ergebnisse für die Region Zürich .....	111
Tab. 10–4	Alternativszenario A3: Ergebnisse für die Region Zürich .....	114
Tab. 10–5	Alternativszenario A4: Ergebnisse für die Region Zürich .....	117
Tab. 10–6	Alternativszenarien für die Region Zürich: Wachstumsdifferenzen im Finanzsektor.....	118
Tab. 10–7	Vergleich der Szenarien (2010–2020) .....	120
Tab. 12-1	Region Zürich: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF .....	127
Tab. 12-2	Region Zürich: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen .....	127
Tab. 12-3	Region Zürich: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum .....	127
Tab. 12-4	Finanzsektor: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF .....	128
Tab. 12-5	Kreditinstitute: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF .....	128
Tab. 12-6	Versicherungen: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF.....	128
Tab. 12-7	Sonstige Finanzdienstleistungen: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF .....	128
Tab. 12-8	Finanzsektor: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen.....	128
Tab. 12-9	Kreditinstitute: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen.....	128
Tab. 12-10	Versicherungen: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen .....	129
Tab. 12-11	Sonstige Finanzdienstleistungen: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen .....	129
Tab. 12-12	Finanzsektor: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum .....	129
Tab. 12-13	Kreditinstitute: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum .....	129
Tab. 12-14	Versicherungen: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum .....	129
Tab. 12-15	Sonstige Finanzdienstleistungen: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum.....	129
Tab. 12-16	Finanzsektor: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF .....	130
Tab. 12-17	Finanzsektor: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen.....	130
Tab. 12-18	Finanzsektor: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum .....	130
Tab. 12-19	Finanzsektor: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF .....	131
Tab. 12-20	Finanzsektor: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen.....	131
Tab. 12-21	Finanzsektor: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum .....	131
Tab. 12-22	Banken und banknahe Finanzdienstleistungen: Exporte – Niveau in Mio. USD, Wachstumsraten in Prozent per annum.....	132
Tab. 12-23	Versicherungen und versicherungsnahe Finanzdienstleistungen: Exporte – Niveau in Mio. USD.....	132
Tab. 12-24	Banken und banknahe Finanzdienstleistungen: Importe – Niveau in Mio. USD, Wachstumsraten in Prozent per annum.....	132

Tab. 12-25	Versicherungen und versicherungsnahe Finanzdienstleistungen: Importe – Niveau in Mio. USD.....	133
Tab. 12-26	Banken: Bilanzsummen – Niveau in Mio. USD, Wachstumsraten in Prozent per annum ....	133
Tab. 12-27	Versicherungen: Gebuchte Bruttoprämien – Niveau in Mio. USD, Wachstumsraten in Prozent per annum.....	133
Tab. 13-1	Definition der Benchmarking-Regionen .....	134
Tab. 13-2	Definition der Benchmarking-Branchen .....	135

## 12 Tabellen

### 12.1 Der Finanzplatz Zürich als Teil der Wirtschaft

Tab. 12-1 Region Zürich: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Primärer Sektor</b>	656	838	652	593	694	635	616	629	590	568
<b>Sekundärer Sektor</b>	13'446	21'269	21'317	21'825	25'168	24'056	24'822	25'272	25'642	26'198
<b>Tertiärer Sektor</b>	28'672	55'910	82'766	90'283	107'741	106'987	109'954	112'740	113'200	116'867
Handel, Garagengewerbe, Reparatur	8'868	13'773	15'236	17'315	20'707	20'102	21'236	21'688	21'959	22'822
Gastgewerbe, Verkehr, Nachrichtenübermittlung	4'108	6'789	8'375	9'478	10'419	10'226	10'515	10'737	10'760	11'144
Finanzsektor	3'685	9'654	24'841	25'040	31'174	30'430	29'921	30'156	29'302	29'378
Banken	1'777	4'984	17'295	16'175	17'117	16'155	15'769	15'248	14'486	14'439
Versicherungen	1'823	4'438	6'660	6'895	10'745	10'831	10'754	11'472	11'472	11'583
Sonstige Finanzdienstleistungen	85	232	886	1'970	3'312	3'444	3'397	3'436	3'344	3'357
Unternehmensbez. Dienstleistungen usw..	5'656	13'615	19'254	20'805	25'593	25'533	26'928	28'173	28'793	30'555
Übrige Dienstleistungen	6'354	12'079	15'059	17'646	19'849	20'696	21'354	21'985	22'386	22'968
<b>Summe der Branchenwertschöpfungen</b>	42'774	78'016	104'736	112'701	133'603	131'679	135'393	138'642	139'433	143'634
<b>BRUTTOINLANDSPRODUKT</b>	44'106	81'414	111'693	119'741	141'625	139'424	143'356	146'796	147'634	152'082

Tab. 12-2 Region Zürich: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Primärer Sektor</b>	28.2	20.2	22.1	19.3	22.0	20.9	21.5	21.3	20.2	20.1
<b>Sekundärer Sektor</b>	257.0	244.9	197.7	181.0	185.6	185.8	187.3	190.2	190.6	191.1
<b>Tertiärer Sektor</b>	451.7	642.6	715.9	764.1	834.5	850.1	851.1	868.7	869.2	874.9
Handel, Garagengewerbe, Reparatur	173.5	180.4	156.6	160.6	167.1	166.4	166.6	169.5	168.2	168.3
Gastgewerbe, Verkehr, Nachrichtenübermittlung	89.0	108.6	120.1	114.7	120.4	119.6	119.0	120.3	119.6	120.1
Finanzsektor	45.8	73.4	82.3	89.3	100.0	102.7	100.8	102.6	99.4	97.5
Banken	29.2	49.7	52.6	54.3	61.5	62.6	61.1	62.1	59.7	58.1
Versicherungen	14.7	20.9	23.5	23.6	23.7	24.4	24.1	24.7	24.3	24.2
Sonstige Finanzdienstleistungen	1.9	2.8	6.1	11.4	14.7	15.7	15.5	15.8	15.4	15.1
Unternehmensbez. Dienstleistungen usw..	48.3	99.8	135.3	154.3	183.3	189.0	189.7	196.8	198.9	204.0
Übrige Dienstleistungen	95.2	180.4	221.6	245.2	263.7	272.4	275.0	279.4	283.2	284.9
<b>Gesamtwirtschaft</b>	736.9	907.6	935.6	964.4	1'042.1	1'056.9	1'059.9	1'080.2	1'080.1	1'086.0

Tab. 12-3 Region Zürich: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum

	2000	2005	2009	2010	2011	2012	2013	80–90	90–00	00–05	05–10
<b>Primärer Sektor</b>	7.1	-1.0	1.3	-1.9	-2.3	-3.3	-2.4	-0.7	0.7	-0.7	0.8
<b>Sekundärer Sektor</b>	2.5	1.4	-3.9	3.2	1.5	0.7	0.8	1.5	-0.2	0.0	1.2
<b>Tertiärer Sektor</b>	6.0	2.8	-1.5	3.1	1.9	0.1	2.1	3.0	2.0	1.0	2.1
Handel, Garagengewerbe, Reparatur	0.2	-0.1	-3.8	4.7	1.7	0.7	2.5	1.7	-0.6	1.4	2.4
Gastgewerbe, Verkehr, Nachrichtenübermittlung	10.4	2.0	-1.3	3.0	2.0	0.6	2.4	2.2	1.2	2.5	2.0
Finanzsektor	13.1	7.3	-2.8	2.4	1.0	-2.1	0.4	5.1	7.7	0.6	0.9
Banken	11.0	9.2	-5.0	2.9	-0.6	-2.9	0.5	5.6	6.5	-0.5	-0.2
Versicherungen	16.9	2.4	-1.2	1.8	3.6	-0.9	0.4	4.4	9.8	1.2	0.4
Sonstige Finanzdienstleistungen	25.6	13.1	3.6	2.3	1.2	-1.8	0.4	4.6	11.3	14.0	8.4
Unternehmensbez. Dienstleistungen usw..	2.8	1.4	-0.5	3.1	2.8	1.0	3.7	4.1	1.0	-0.2	3.5
Übrige Dienstleistungen	2.8	1.1	1.9	2.4	2.4	1.2	1.6	2.4	0.1	2.1	2.3
<b>Summe der Branchenwertschöpfungen</b>	5.3	2.5	-1.9	3.1	1.8	0.2	1.8	2.5	1.5	0.8	1.9
<b>BRUTTOINLANDSPRODUKT</b>	5.6	2.5	-1.9	3.1	1.8	0.2	1.8	2.6	1.6	0.8	1.9

Quelle: BAKBASEL

## 12.2 Die Subregionen des Finanzplatzes Zürich

**Tab. 12-4 Finanzsektor: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF**

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Region Zürich</b>	3'685	9'654	24'841	25'040	31'174	30'430	29'921	30'156	29'302	29'378
Kanton Zürich	3'513	9'199	23'895	23'832	29'377	28'619	28'145	28'372	27'562	27'633
Kanton Schwyz	53	144	311	438	662	662	647	652	637	638
Kanton Zug	119	311	636	771	1'135	1'149	1'129	1'133	1'104	1'107

**Tab. 12-5 Kreditinstitute: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF**

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Region Zürich</b>	1'777	4'984	17'295	16'175	17'117	16'155	15'769	15'248	14'486	14'439
Kanton Zürich	1'687	4'744	16'695	15'541	16'435	15'501	15'134	14'628	13'886	13'843
Kanton Schwyz	17	50	215	246	268	257	248	242	234	233
Kanton Zug	73	190	384	387	415	397	387	378	365	363

**Tab. 12-6 Versicherungen: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF**

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Region Zürich</b>	1'823	4'438	6'660	6'895	10'745	10'831	10'754	11'472	11'472	11'583
Kanton Zürich	1'749	4'255	6'469	6'742	10'515	10'603	10'531	11'235	11'235	11'342
Kanton Schwyz	32	83	61	70	122	121	119	126	126	128
Kanton Zug	42	100	130	83	108	106	105	111	111	112

**Tab. 12-7 Sonstige Finanzdienstleistungen: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF**

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Region Zürich</b>	85	232	886	1'970	3'312	3'444	3'397	3'436	3'344	3'357
Kanton Zürich	77	200	731	1'549	2'427	2'515	2'480	2'508	2'441	2'449
Kanton Schwyz	4	11	34	121	272	283	280	283	276	277
Kanton Zug	4	21	122	300	613	645	637	644	627	631

**Tab. 12-8 Finanzsektor: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen**

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Region Zürich</b>	45.8	73.4	82.3	89.3	100.0	102.7	100.8	102.6	99.4	97.5
Kanton Zürich	43.1	69.1	78.2	83.9	93.4	95.8	93.9	95.6	92.6	90.8
Kanton Schwyz	0.9	1.5	1.3	2.0	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.4
Kanton Zug	1.8	2.9	2.7	3.3	4.1	4.4	4.3	4.4	4.3	4.2

**Tab. 12-9 Kreditinstitute: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen**

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Region Zürich</b>	29.2	49.7	52.6	54.3	61.5	62.6	61.1	62.1	59.7	58.1
Kanton Zürich	27.4	46.8	50.2	51.4	58.7	59.7	58.3	59.2	56.9	55.4
Kanton Schwyz	0.5	0.9	0.9	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Kanton Zug	1.3	2.1	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5

**Tab. 12-10 Versicherungen: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen**

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Region Zürich</b>	14.7	20.9	23.5	23.6	23.7	24.4	24.1	24.7	24.3	24.2
Kanton Zürich	13.9	19.8	22.7	22.9	23.1	23.7	23.5	24.0	23.6	23.6
Kanton Schwyz	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Kanton Zug	0.4	0.6	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

**Tab. 12-11 Sonstige Finanzdienstleistungen: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen**

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Region Zürich</b>	1.9	2.8	6.1	11.4	14.7	15.7	15.5	15.8	15.4	15.1
Kanton Zürich	1.8	2.5	5.3	9.6	11.6	12.3	12.2	12.4	12.0	11.8
Kanton Schwyz	0.1	0.1	0.2	0.5	0.9	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
Kanton Zug	0.1	0.2	0.7	1.4	2.3	2.5	2.4	2.5	2.4	2.4

**Tab. 12-12 Finanzsektor: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum**

	2000	2005	2009	2010	2011	2012	2013	80–90	90–00	00–05	05–10
<b>Region Zürich</b>	13.1	7.3	-2.8	2.4	1.0	-2.1	0.4	5.1	7.7	0.6	0.9
Kanton Zürich	13.3	7.2	-3.0	2.5	1.0	-2.1	0.4	5.1	7.8	0.4	0.7
Kanton Schwyz	7.3	12.9	-0.2	1.8	1.4	-1.1	0.4	5.4	7.4	6.9	5.3
Kanton Zug	9.0	7.6	1.0	2.3	1.2	-1.3	0.4	4.8	4.1	3.3	5.4

**Tab. 12-13 Kreditinstitute: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum**

	2000	2005	2009	2010	2011	2012	2013	80–90	90–00	00–05	05–10
<b>Region Zürich</b>	11.0	9.2	-5.0	2.9	-0.6	-2.9	0.5	5.6	6.5	-0.5	-0.2
Kanton Zürich	11.3	9.2	-5.1	2.9	-0.6	-3.0	0.5	5.7	6.7	-0.6	-0.2
Kanton Schwyz	3.8	12.0	-3.4	1.8	0.3	-1.1	0.1	6.4	8.8	3.6	0.4
Kanton Zug	3.6	6.3	-3.6	2.6	0.4	-1.1	0.1	4.8	0.9	1.1	0.3

**Tab. 12-14 Versicherungen: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum**

	2000	2005	2009	2010	2011	2012	2013	80–90	90–00	00–05	05–10
<b>Region Zürich</b>	16.9	2.4	-1.2	1.8	3.6	-0.9	0.4	4.4	9.8	1.2	0.4
Kanton Zürich	17.2	2.5	-1.2	1.9	3.6	-0.9	0.4	4.4	10.0	1.3	0.4
Kanton Schwyz	4.2	8.0	-2.3	0.6	2.9	-0.7	1.0	5.0	2.3	3.4	2.1
Kanton Zug	9.7	-6.3	-3.4	1.0	3.1	-0.8	0.5	4.3	8.3	-8.2	-3.7

**Tab. 12-15 Sonstige Finanzdienstleistungen: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum**

	2000	2005	2009	2010	2011	2012	2013	80–90	90–00	00–05	05–10
<b>Region Zürich</b>	25.6	13.1	3.6	2.3	1.2	-1.8	0.4	4.6	11.3	14.0	8.4
Kanton Zürich	24.2	12.1	3.2	2.3	1.2	-1.8	0.3	4.2	10.8	12.9	6.9
Kanton Schwyz	43.8	19.7	3.8	2.4	1.2	-1.8	0.5	3.9	8.9	25.0	14.9
Kanton Zug	29.2	16.1	4.9	2.4	1.1	-1.8	0.6	10.6	16.3	16.4	13.0

Quelle: BAKBASEL

## 12.3 Der Finanzplatz Zürich im regionalen Vergleich

**Tab. 12-16 Finanzsektor: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF**

	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010
Zürich	3'685	6'986	9'654	13'375	24'841	25'040	32'604	31'174	30'430	29'921
Genf	1'771	3'273	4'136	5'364	9'499	9'565	12'163	11'608	11'188	10'926
Tessin	470	888	1'135	1'559	2'947	2'760	3'354	3'081	2'892	2'782
Basel	888	1'641	2'071	2'545	3'437	3'412	4'399	4'320	4'183	4'068
Frankfurt	8'812	11'242	14'269	16'354	17'773	23'504	22'186	20'778	17'766	16'333
Paris	21'147	29'528	38'957	34'057	44'801	57'073	66'506	66'763	68'698	64'538
Mailand	3'294	4'953	7'585	7'807	11'008	15'733	19'540	18'804	17'266	15'932
Wien	5'716	5'787	6'839	7'027	8'080	8'990	11'367	11'218	8'932	8'483
London	11'236	19'598	34'855	30'554	47'617	82'517	116'946	112'206	95'582	93'920
Luxemburg	2'814	2'658	2'333	4'697	7'655	10'804	15'589	15'241	13'583	13'427
Brüssel	6'949	8'765	9'605	9'602	11'190	13'585	15'105	14'220	15'792	14'866
Amsterdam	12'565	13'402	13'719	17'669	22'693	35'188	32'538	31'367	29'265	26'229
Madrid	3'115	4'147	7'445	7'952	10'576	15'132	21'978	22'613	26'375	21'382
Dublin	838	1'291	1'888	4'056	7'164	14'795	19'151	17'062	13'925	11'595
Stockholm	3'843	6'009	11'026	5'829	10'019	10'748	10'890	9'472	9'997	9'634

Anmerkung: Umgerechnet mit laufenden jährlichen Durchschnitts-Wechselkursen

**Tab. 12-17 Finanzsektor: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen**

	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010
Zürich	45.8	55.5	73.4	75.0	82.3	89.3	97.5	100.0	102.7	100.8
Genf	28.9	34.0	41.7	39.1	36.6	39.7	42.8	43.9	44.8	44.0
Tessin	8.6	10.2	12.8	11.9	11.3	12.1	12.3	12.1	12.2	11.9
Basel	12.5	14.8	17.8	17.0	14.0	14.2	14.9	15.0	15.2	14.9
Frankfurt	95.0	101.5	126.5	141.3	154.5	152.5	152.3	149.1	148.2	148.7
Paris	268.7	279.7	283.3	271.8	261.5	292.3	303.9	299.5	299.7	296.0
Mailand	71.0	85.2	87.4	84.9	83.2	84.8	87.0	86.9	85.9	84.4
Wien	38.3	50.9	64.6	64.7	60.4	68.4	62.1	68.2	68.0	72.6
London	166.4	200.9	269.0	277.3	327.5	296.0	343.8	355.9	323.4	325.1
Luxemburg	8.4	11.2	18.1	22.1	29.5	34.0	38.2	40.9	41.2	42.3
Brüssel	61.6	62.8	66.9	63.6	64.6	67.0	65.9	63.9	62.3	59.9
Amsterdam	118.0	119.2	128.9	131.0	165.0	162.6	171.1	169.1	166.2	163.2
Madrid	72.8	73.0	71.4	81.1	102.3	115.5	126.8	143.4	139.0	121.1
Dublin	14.4	17.6	19.5	32.4	44.2	51.5	55.4	55.8	58.6	55.5
Stockholm	15.0	22.5	35.3	41.9	50.4	49.0	50.7	50.6	48.8	48.6

**Tab. 12-18 Finanzsektor: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum**

	1981	1990	2000	2005	2008	2009	2010	80–90	90–00	00–05	05–10
Zürich	5.3	-2.7	13.1	7.3	-8.1	-2.8	2.4	5.1	7.7	0.6	0.9
Genf	3.5	-4.7	9.6	5.7	-8.0	-3.7	2.0	4.0	5.9	0.5	0.9
Tessin	3.2	-4.5	11.5	6.1	-11.0	-6.0	0.7	4.2	5.7	-0.8	-0.9
Basel	2.8	-4.4	7.9	4.8	-5.1	-3.8	1.0	3.9	4.2	0.4	-0.1
Frankfurt	-3.8	8.7	-4.4	-3.3	1.1	-14.9	-6.7	2.8	0.6	-3.3	-0.6
Paris	-4.4	-2.3	8.8	5.1	-0.7	-2.3	-7.2	-1.4	0.4	4.6	1.6
Mailand	-12.5	12.5	8.4	4.8	-2.0	-6.4	-7.7	-0.2	0.8	2.0	0.7
Wien	3.5	6.5	10.3	8.4	6.1	1.3	-1.3	1.3	0.6	2.5	5.6
London	4.9	-1.7	8.8	4.9	-12.5	-20.4	-4.4	0.6	3.8	5.4	-3.4
Luxemburg	-1.1	10.1	8.0	14.9	-5.7	-9.5	-6.3	5.4	4.1	4.4	0.1
Brüssel	19.7	12.3	3.6	5.0	-3.9	-4.2	-8.3	4.0	4.1	4.1	-0.6
Amsterdam	-8.7	10.2	-6.2	2.6	4.0	-2.5	-7.8	-0.8	1.1	3.5	2.3
Madrid	-7.7	11.6	4.1	13.1	-2.1	-8.1	-21.0	-1.3	-2.2	8.4	-0.7
Dublin	-4.3	7.7	9.2	6.7	-12.6	-19.0	-15.5	-1.2	7.4	8.6	-7.0
Stockholm	-1.4	-6.0	12.9	6.8	-6.6	-5.3	1.7	-2.9	1.2	1.3	-0.4

Quelle: BAKBASEL

## 12.4 Der Finanzplatz Schweiz im internationalen Vergleich

**Tab. 12-19 Finanzsektor: Nominale Bruttowertschöpfung – Niveau in Mio. CHF**

	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010
Schweiz	9'324	17'155	23'065	30'411	51'881	52'050	66'708	64'330	62'321	60'906
Deutschland	72'664	87'863	106'066	119'748	121'152	148'384	142'361	126'761	109'475	98'349
Frankreich	41'570	67'922	93'813	80'451	103'499	116'660	130'437	128'915	132'114	121'847
Italien	25'196	38'545	59'509	62'421	77'593	95'853	119'608	118'122	111'560	103'739
Österreich	10'378	10'879	13'307	13'990	16'259	18'141	22'391	21'563	16'857	15'621
Vereinigtes Königreich	30'948	50'437	87'149	76'692	118'575	187'190	259'046	246'695	225'043	218'022
Luxemburg	2'814	2'658	2'333	4'697	7'655	10'804	15'589	15'241	13'583	13'427
Belgien	10'786	14'790	16'926	18'780	21'121	24'677	27'429	25'593	27'588	25'738
Niederlande	18'565	19'785	20'592	27'035	35'328	54'384	49'357	48'319	45'537	40'818
Spanien	9'468	15'062	30'811	31'395	40'943	58'422	82'294	84'100	97'644	90'744
Irland	1'268	1'929	2'794	6'008	10'569	22'611	29'248	26'436	21'463	17'966
Schweden	6'601	10'327	19'366	11'297	16'489	17'088	16'895	14'479	15'299	14'451

Anmerkung: Umgerechnet mit laufenden jährlichen Durchschnitts-Wechselkursen

**Tab. 12-20 Finanzsektor: Erwerbstätige – Niveau in Tsd. Personen**

	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010
Schweiz	140.2	163.3	209.7	207.1	201.8	216.3	230.8	234.2	238.9	234.3
Deutschland	967.2	1'018.5	1'160.9	1'255.0	1'277.0	1'241.0	1'199.0	1'179.0	1'176.0	1'165.0
Frankreich	651.3	703.6	728.2	707.3	702.3	753.2	767.7	773.5	778.2	767.1
Italien	454.5	561.4	594.9	604.8	591.5	608.2	637.7	643.1	640.7	632.8
Österreich	58.1	79.4	107.4	116.4	123.2	143.8	135.1	142.5	143.3	147.3
Vereinigtes Königreich	905.5	1'014.6	1'258.4	1'175.9	1'224.1	1'241.2	1'290.3	1'265.2	1'210.3	1'185.2
Luxemburg	8.4	11.2	18.1	22.1	29.5	34.0	38.2	40.9	41.2	42.3
Belgien	121.2	130.1	144.4	144.0	145.0	138.9	138.7	134.9	131.5	127.0
Niederlande	203.6	207.8	227.0	234.0	288.0	279.1	288.0	284.0	278.0	272.3
Spanien	351.5	336.3	322.6	333.0	411.4	457.4	500.1	506.9	473.4	462.8
Irland	25.3	29.2	30.9	50.1	68.7	84.9	91.2	93.3	97.6	92.8
Schweden	43.1	57.8	80.1	84.4	94.5	90.3	91.6	91.3	88.0	87.5

**Tab. 12-21 Finanzsektor: Reale Bruttowertschöpfung – Wachstumsraten in Prozent per annum**

	1981	1990	2000	2005	2008	2009	2010	80–90	90–00	00–05	05–10
Schweiz	4.1	-3.2	10.5	6.1	-7.0	-3.5	1.8	4.4	6.5	0.5	0.6
Deutschland	-4.2	10.3	-7.3	-6.5	-2.6	-13.4	-6.1	1.9	-0.5	-4.2	-0.5
Frankreich	-2.6	-0.3	6.9	2.6	-2.3	-3.2	-9.0	0.7	-0.1	1.9	-0.1
Italien	-13.3	11.6	4.6	4.9	-2.3	-6.5	-7.4	-0.8	0.5	1.3	1.0
Österreich	2.6	6.4	11.2	10.7	3.5	0.8	-3.3	1.6	0.9	2.9	4.1
Vereinigtes Königreich	3.4	-1.7	12.1	5.1	-11.6	-14.9	-5.4	-0.4	3.9	2.8	-2.8
Luxemburg	-1.1	10.1	8.0	14.9	-5.7	-9.5	-6.3	5.4	4.1	4.4	0.1
Belgien	22.8	14.2	1.1	4.6	-5.1	-7.3	-9.6	5.5	4.6	2.9	-1.9
Niederlande	-8.8	9.7	-4.8	3.3	5.7	-2.3	-8.0	-0.6	1.4	3.4	2.3
Spanien	-4.5	9.6	5.8	13.7	-2.7	-9.3	-9.2	1.4	-3.2	8.5	1.4
Irland	-4.6	7.5	8.4	6.6	-11.4	-19.4	-15.0	-1.4	7.4	9.4	-6.8
Schweden	-1.7	-6.4	13.0	5.6	-7.4	-4.9	-0.4	-3.2	0.1	0.9	-1.0

Quelle: BAKBASEL

**Tab. 12-22 Banken und banknahe Finanzdienstleistungen:  
Exporte – Niveau in Mio. USD, Wachstumsraten in Prozent per annum**

	1985	1990	2000	2005	2008	2009	2010	85–90	90–00	00–05	05–10
Schweiz	–	4'701	10'633	14'091	19'230	16'140	–	–	8.5	5.8	–
Deutschland	341	713	4'223	6'610	13'418	11'666	11'781	15.9	19.5	9.4	12.3
Frankreich	520	6'664	1'259	1'434	1'961	2'116	2'433	66.6	–15.4	2.6	11.2
Italien	1'595	3'518	421	1'230	3'013	2'128	2'387	17.1	–19.1	23.9	14.2
Österreich	–	–	1'056	922	1'570	1'061	1'130	–	–	–2.7	4.2
Vereinigtes Königreich	1'704	5'346	20'242	42'551	69'093	52'659	47'692	25.7	14.2	16.0	2.3
Luxemburg	–	–	–	24'491	42'575	35'435	42'258	–	–	–	11.5
Belgien	–	–	–	3'393	3'986	3'080	2'938	–	–	–	–2.8
Niederlande	–	–	732	1'078	1'649	1'565	–	–	–	8.0	–
Spanien	52	390	1'393	2'818	5'776	4'536	4'556	49.4	13.6	15.1	10.1
Irland	–	–	2'081	6'031	9'661	7'938	7'945	–	–	23.7	5.7
Schweden	–	–	701	1'471	1'818	1'273	1'104	–	–	16.0	–5.6

**Tab. 12-23 Versicherungen und versicherungsnahe Finanzdienstleistungen:  
Exporte – Niveau in Mio. USD**

	1985	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010
Schweiz	–	1'094	1'364	1'508	3'350	4'812	5'792	5'387	–
Deutschland	22	–235	1'299	614	2'222	5'843	4'497	5'012	6'098
Frankreich	913	1'470	1'857	1'329	1'130	1'046	712	772	1'164
Italien	–17	–139	1'126	806	1'512	1'429	3'821	3'188	2'924
Österreich	260	660	326	682	960	1'308	1'301	1'192	1'144
Vereinigtes Königreich	2'821	761	3'886	5'740	2'822	10'313	13'979	12'981	11'155
Luxemburg	–	–	–	–	1'957	2'566	3'134	3'195	3'569
Belgien	–	–	–	–	831	1'096	1'260	1'252	1'098
Niederlande	–	–	179	205	450	612	698	562	–
Spanien	169	462	954	211	805	1'519	1'472	1'856	1'207
Irland	–	–	0	1'126	8'592	12'043	11'946	10'554	10'417
Schweden	–	–	364	518	862	934	1'024	835	806

Anmerkung: Da Exporte von Versicherungen und versicherungsnahe Finanzdienstleistungen aus buchhalterischen Gründen auch negative Werte annehmen können, werden keine Wachstumsraten ausgewiesen.

**Tab. 12-24 Banken und banknahe Finanzdienstleistungen:  
Importe – Niveau in Mio. USD, Wachstumsraten in Prozent per annum**

	1985	1990	2000	2005	2008	2009	2010	80–90	90–00	00–05	05–10
Schweiz	–	0	783	1'056	2'127	1'892	–	–	–	6.2	–
Deutschland	71	286	3'320	4'593	7'460	6'192	6'868	–	27.8	6.7	8.4
Frankreich	512	6'806	1'458	2'378	1'915	1'370	2'054	–	–14.3	10.3	–2.9
Italien	2'767	5'315	541	1'203	3'813	4'148	3'706	–	–20.4	17.3	25.2
Österreich	–	–	996	745	732	401	413	–	–	–5.6	–11.1
Vereinigtes Königreich	0	0	4'165	9'251	13'630	10'425	8'831	–	–	17.3	–0.9
Luxemburg	–	–	–	12'707	21'233	18'205	20'186	–	–	–	9.7
Belgien	–	–	–	3'495	3'395	2'059	1'817	–	–	–	–12.3
Niederlande	–	–	957	1'588	2'148	1'630	–	–	–	10.6	–
Spanien	30	292	1'085	2'758	5'357	4'533	4'590	–	14.0	20.5	10.7
Irland	–	–	1'448	3'301	6'523	5'768	5'944	–	–	17.9	12.5
Schweden	–	–	602	806	799	548	468	–	–	6.0	–10.3

**Tab. 12-25 Versicherungen und versicherungsnahe Finanzdienstleistungen:  
Importe – Niveau in Mio. USD**

	1985	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010
Schweiz	–	20	21	74	318	568	661	825	–
Deutschland	520	534	1'520	942	4'799	3'231	4'150	3'426	4'006
Frankreich	792	1'530	1'580	–302	2'255	2'071	1'768	1'887	1'803
Italien	208	890	640	1'088	2'053	3'381	5'789	4'025	3'939
Österreich	304	643	859	86	765	1'711	1'058	1'093	958
Vereinigtes Königreich	293	719	743	1'091	1'620	2'041	2'037	1'567	1'815
Luxemburg	–	–	–	–	1'233	1'482	1'876	1'826	2'085
Belgien	–	–	–	–	509	805	1'107	1'100	1'154
Niederlande	–	–	938	557	803	1'031	1'191	993	–
Spanien	273	590	1'075	325	1'216	2'659	2'193	2'121	1'889
Irland	–	–	153	1'458	7'432	9'763	9'221	8'784	8'184
Schweden	–	–	166	312	366	375	478	441	409

Anmerkung: Da Exporte von Versicherungen und versicherungsnahe Finanzdienstleistungen aus buchhalterischen Gründen auch negative Werte annehmen können, werden keine Wachstumsraten ausgewiesen.

**Tab. 12-26 Banken: Bilanzsummen – Niveau in Mio. USD, Wachstumsraten in Prozent per annum**

	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	80–90	90–00	00–05	05–10
Schweiz	278'255	743'737	1'237'141	2'258'506	2'784'482	2'397'687	–	10.3	5.2	12.8	–
Deutschland	1'317'832	2'664'474	5'009'316	7'350'896	9'478'617	8'382'500	–	7.3	6.5	8.0	–
Frankreich	–	3'100'557	3'243'410	5'838'529	10'192'710	9'399'851	–	–	0.5	12.5	–
Italien	–	1'243'502	1'750'356	3'331'567	5'036'136	4'794'657	–	–	3.5	13.7	–
Österreich	–	396'291	519'100	893'910	1'539'940	–	–	–	2.7	11.5	–
Vereinigtes Königreich	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Luxemburg	135'090	417'532	598'065	986'361	1'370'140	–	–	11.9	3.7	10.5	–
Belgien	–	625'462	669'509	1'336'634	1'825'469	1'574'915	–	–	0.7	14.8	–
Niederlande	233'991	687'445	1'496'814	3'502'513	4'404'656	3'690'336	–	11.4	8.1	18.5	–
Spanien	147'735	568'548	994'212	2'573'510	4'553'966	4'351'766	–	14.4	5.7	21.0	–
Irland	–	–	341'780	1'349'824	2'386'717	1'866'466	–	–	–	31.6	–
Schweden	92'862	264'618	314'188	607'544	1'120'305	903'118	–	11.0	1.7	14.1	–

Anmerkung: Umgerechnet mit laufenden jährlichen Durchschnitts-Wechselkursen

**Tab. 12-27 Versicherungen: Gebuchte Bruttoprämien – Niveau in Mio. USD, Wachstumsraten in Prozent per annum**

	1985	1990	2000	2005	2008	2009	2010	80–90	90–00	00–05	05–10
Schweiz	27'249	37'937	57'336	53'864	61'787	62'232	64'282	–	4.2	–1.2	3.6
Deutschland	55'634	75'343	178'795	238'124	206'214	177'647	181'828	–	9.0	5.9	–5.3
Frankreich	37'446	65'081	139'337	188'414	190'005	216'654	224'274	–	7.9	6.2	3.5
Italien	10'292	20'491	73'789	117'650	98'024	120'097	128'165	–	13.7	9.8	1.7
Österreich	–	7'056	13'258	15'979	17'976	–	–	–	6.5	3.8	–
Vereinigtes Königreich	33'067	30'722	169'346	197'197	218'234	–	–	–	18.6	3.1	–
Luxemburg	177	–	6'231	10'172	10'846	16'602	20'717	–	–	10.3	15.3
Belgien	5'575	8'033	20'104	33'457	29'224	28'488	29'007	–	9.6	10.7	–2.8
Niederlande	11'836	18'766	40'706	48'534	48'879	48'349	39'564	–	8.1	3.6	–4.0
Spanien	3'818	11'115	42'305	51'223	62'420	61'305	57'620	–	14.3	3.9	2.4
Irland	2'112	3'145	22'473	31'061	59'376	33'587	34'180	–	21.7	6.7	1.9
Schweden	–	–	181'250	234'646	207'190	194'904	184'684	–	–	5.3	–4.7

Anmerkung: Umgerechnet mit laufenden jährlichen Durchschnitts-Wechselkursen

Quelle: OECD

## 13 Methodik

### 13.1 Angaben zu den Benchmarking-Regionen

**Tab. 13-1 Definition der Benchmarking-Regionen**

Region	Teilregion	NUTS Code
Zürich	Kantone Zürich, Schwyz und Zug	CH040, CH063, CH066 (NUTS3)
Vergleichsregionen in der Schweiz		
Basel	Kantone Basel-Stadt und Basel-Landschaft	CH031, CH032 (NUTS3)
Genf	Kantone Genf und Waadt	CH013, CH011 (NUTS3)
Tessin	Kanton Tessin	CH070 (NUTS3)
Internationale Vergleichsregionen		
Genf	Kantone Genf und Waadt	CH013, CH011 (NUTS3)
Frankfurt	Regierungsbezirk Darmstadt, Landkreis (LK) Giessen, LK Limburg-Weilburg, LK Vogelsbergkreis, Kreisfreie Stadt (KS) Mainz, KS Worms, LK Alzey-Worms, LK Mainz-Bingen, KS Aschaffenburg, LK Aschaffenburg, LK Miltenberg	DE71 (NUTS2), DE721, DE723, DE725, DEB35, DEB39, DEB3B, DEB3J, DE261, DE264, DE269 (NUTS3)
Paris	Ile de France (ZEAT)	FK1 (NUTS1)
Mailand	Provincia di Milano	IT205 (NUTS3)
Wien	Bundesländer Wien und Niederösterreich	AT12, AT13 (NUTS3)
London	Greater London (Region of England)	UKI (NUTS1)
Luxemburg	Luxemburg (Land)	LUX (NUTS0)
Brüssel	Région Bruxelles/Brussels	BEL1 (NUTS1)
Amsterdam	Provincies Noord-Holland, Utrecht, Zuid-Holland, Flevoland	NL32, NL31, NL33, NL23 (NUTS2)
Madrid	Comunidad de Madrid	ES3 (NUTS1)
Dublin	Dublin and Mid-East (Regions)	IR21, IR22 (NUTS3)
Stockholm	Stockholm (Riksområden)	SE01 (NUTS2)
Vergleichsländer		
Schweiz, Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Vereinigtes Königreich, Luxemburg, Belgien, Niederlande, Spanien, Irland, Schweden		

Anmerkung: NUTS, nomenclature d'unités territoriales statistiques, Systematik zur Gebieteinteilung des statistischen Amtes der europäischen Union (Eurostat)

## 13.2 Angaben zu den Benchmarking-Branchen

Tab. 13-2 Definition der Benchmarking-Branchen

Branchenaggregat	Teilbranchen	NOGA02 Code
Primärer Sektor	Land- und Forstwirtschaft, Jagd	01-05
Sekundärer Sektor	Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden Verarbeitendes Gewerbe; Industrie Energie- und Wasserversorgung Baugewerbe	10-14 15-37 40-41 45
Handel, Garagengewerbe, Reparatur	Garagengewerbe, Tankstellen Grosshandel Detailhandel, Reparatur	50 51 52
Gastgewerbe, Verkehr, Nachrichtenübermittlung	Gastgewerbe Verkehr und Nachrichtenübermittlung	55 60-64
Finanzsektor	Banken Schweizerische Nationalbank Institute mit besonderem Geschäftskreis Kantonalbanken Grossbanken Regionalbanken und Sparkassen Raiffeisenbanken Handelsbanken Börsenbanken Ausländisch beherrschte Banken Filialen ausländischer Banken Privatbankiers Andere Banken Sonstige Kreditinstitute (ohne Spezialkreditinstitute) a.n.g. Institutionen für Finanzierungsleasing Kleinkreditinstitute Sonstige Spezialkreditinstitute Fondsleitungen Investmentgesellschaften Konzerngesellschaften Sonstige Finanzierungsinstitutionen a.n.g. Versicherungen Lebensversicherung Pensionskassen Unfall- und Schadenversicherungen Rückversicherung Krankenkassen Sonstige Versicherungen (ohne Sozialversicherung) a.n.g. Sonstige Finanzdienstleistungen Effekten- und Warenbörsen Effektenhandel Unabhängige Vermögensverwaltung Sonstige mit den Kreditinstituten verbundene Tätigkeiten Mit den Versicherungen verbundene Tätigkeiten	65 65.11A 65.12A 65.12B 65.12C 65.12D 65.12E 65.12F 65.12G 65.12H 65.12I 65.12J 65.12K 65.12L 65.21A 65.22A 65.22B 65.23A 65.23B 65.23C 65.23D 66 66.01A 66.02A 66.03A 66.03B 66.03C 66.03D 67 67.11A 67.12A 67.12B 67.13A 67.20A
Unternehmensbezogene Dienstleistungen usw..	Immobilienwesen Vermietung Informatikdienste Forschung und Entwicklung Unternehmensbezogene Dienstleistungen	70 71 72 73 74
Übrige Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Sozialversicherung Unterrichtswesen Gesundheits- und Sozialwesen Abwasser, Abfallbeseitigung und sonstige Entsorgung Interessenvertretungen und sonstige Vereinigungen Unterhaltung, Kultur und Sport Persönliche Dienstleistungen Private Haushalte	75 80 85 90 91 92 93 95

Anmerkung: NOGA02, Nomenclature Générale des Activités économiques, Systematik zur Brancheneinteilung des Bundesamtes für Statistik (BFS), Version 2002

## Cluster Finance

Unter Cluster verstehen wir die Vernetzung von Unternehmen der gleichen Branche untereinander sowie mit Forschungsstätten zur Optimierung von Wert- und Wissensschöpfungsketten sowie Steigerung der Innovation.

### Ziele des Cluster Finance

- Förderung tragfähiger Partnerschaften zwischen
  - Wirtschaft
  - Forschung und Lehre
  - Politik und öffentlicher Verwaltung
- Ansiedlung ausländischer Unternehmen
- Förderung optimaler Rahmenbedingungen
- Entstehung und Erhalt neuer Arbeitsplätze
- Branchendiversität und Innovationssteigerung am Standort
- Bewusstseinsbildung über Cluster-Bedeutung und Bedürfnisse der Cluster-Akteure

Die Cluster-Aktivitäten erfolgen in Partnerschaft mit der Wirtschaftsförderung der Stadt Zürich.



Standortförderung Kanton Zürich:  
Danielle Spichiger  
Tel +41 (0)43 259 49 86  
[danielle.spichiger@vd.zh.ch](mailto:danielle.spichiger@vd.zh.ch)



Wirtschaftsförderung Stadt Zürich  
Elke Frost  
Tel. +41 (0)44 412 36 54  
[elke.frost@zuerich.ch](mailto:elke.frost@zuerich.ch)

# Standortförderung Kanton Zürich

Die Standortförderung ist Ansprechpartner für ansässige und ansiedlungsinteressierte Unternehmen.

## Unsere Kernaufgaben

- Ansiedlungen
- Pflege ansässiger Unternehmen
- Management von Cluster-Initiativen
- Arbeitsbewilligungen
- Administrative Entlastung von Unternehmen

Wir begleiten Ansiedlungsinteressierte vom Evaluationsprozess bis zum operativen Start am neuen Standort und helfen ihnen, im Wirtschaftsraum Zürich Fuss zu fassen; dies in Zusammenarbeit mit internen und externen Partnern.

Zwecks Stärkung zukunftsweisender Wirtschaftszweige, wie Cleantech, Finance, Life Sciences, Kreativwirtschaft, Informations- und Kommunikationstechnologie, fördern wir die Vernetzung von Unternehmen und Institutionen entlang der Wertschöpfungskette im Raum Zürich.

Das Team Arbeitsbewilligungen erteilt Bewilligungen für Bürger aus Nicht-EU und Nicht-EFTA-Staaten. Schliesslich bieten wir in- und ausländischen Unternehmen einen Lotsendienst durch die kantonale Verwaltung und sind für die administrative Entlastung der Unternehmen besorgt.

Kurz: Wir informieren, begleiten, beschleunigen und vernetzen als Bindeglied zwischen Wirtschaft und öffentlicher Verwaltung.

## Standortförderung Kanton Zürich

Tel +41 (0)43 259 49 92

[standort@vd.zh.ch](mailto:standort@vd.zh.ch)