

Finanzplatz Schweiz

Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit
durch gemeinsame Anstrengungen
von Privatsektor und Politik



Vorwort

Liebe Leserin, lieber Leser,

Im Herbst 2012 haben wir eine Studie publiziert, in welcher wir aufzeigten, wie die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes verbessert werden kann. Es wurden dabei Strategiebereiche identifiziert, in denen unseres Erachtens besonderer Handlungsbedarf besteht.

Unsere damalige Analyse und die daraus abgeleiteten Empfehlungen wollen wir regelmässig einer Prüfung unterziehen, falls erforderlich aktualisieren und das Ergebnis jeweils als konstruktiven Diskussionsbeitrag veröffentlichen.

Bezüglich des Umfelds, in dem sich der Finanzplatz Schweiz bewegt, haben sich die von uns 2012 identifizierten Trends weitgehend bestätigt, teilweise jedoch akzentuiert. Auf makroökonomischer Ebene haben die Notenbanken aufgrund verbleibender Zweifel an der Robustheit des wirtschaftlichen Aufschwungs ihre Stützungsmaßnahmen länger als erwartet beibehalten oder gar verstärkt. Dies hat sich in einer aus historischer Sicht nun präzedenzlos lange anhaltenden Tiefzins- oder gar Negativzinssituation niedergeschlagen, welche Anleger wie auch Finanzdienstleister vor grosse Herausforderungen stellt.

Die Digitalisierung der Finanzindustrie wird sich über die kommenden Jahre wesentlich beschleunigen und markante Strukturveränderungen in unserer Industrie nach sich ziehen. Beschleunigt hat sich auch die Verlagerung vieler Finanzgeschäfte von «traditionellen» Banken zu anderen Finanzunternehmen («Schattenbanken» aller Art). Einer der Haupttreiber dieser Entwicklung ist die sich weiter verschärfende Banken-Regulierung. Schliesslich haben verschiedene Ausprägungen von nationalem oder regionalem Protektionismus die grenzüberschreitende Vermittlung von Finanzdienstleistungen weiter beeinträchtigt. Der internationale Druck auf die Schweiz in Zusammenhang mit ehemals un versteuerten Vermögenswerten hat diese Trends für viele Schweizer Institute zusätzlich verstärkt.

Für den Finanzplatz Schweiz stellt sich deshalb in noch intensiverer Weise als vor zwei Jahren die Frage der optimalen Positionierung und der dafür nötigen Massnahmen. Will die Schweiz ihre Rolle als führendes Zentrum für internationales Private Banking bewahren bzw. weiterentwickeln, ist eine Lösung für Steuerfragen der Vergangenheit und die Festlegung zwischenstaatlicher Regeln bezüglich des Informationsaustausches zwingend. Dies allein genügt aber nicht. Es muss alles daran gesetzt werden, um den Schweizer Finanzinstituten den Zugang zu Drittmärkten, insbesondere in Europa, zu verschaffen. Zudem sind Investitionen in zukunftsgerichtete Bereiche wie FinTech (Financial Services Technology) erforderlich, und qualitativ hochstehende Infrastrukturen sowie allgemeine wirtschaftspolitische Standortvorteile sind unbedingt zu erhalten. Dies bedarf gemeinsamer Anstrengungen der Schweizer Banken, von Regierung und Parlament sowie der Aufsichtsbehörden.

Mit freundlichen Grüssen

Urs Rohner

Präsident des Verwaltungsrates

Credit Suisse Group AG

Impressum

Herausgeber

Credit Suisse
Paradeplatz 8
CH-8070 Zürich
Schweiz

Kontakte

René Buholzer, +41 44 333 17 17, rene.buholzer@credit-suisse.com
Philip Hess, +41 44 333 22 49, philip.hess@credit-suisse.com
Manuel Rybach, +41 44 333 32 36, manuel.rybach@credit-suisse.com
Christine Schmid, +41 44 334 56 43, christine.schmid@credit-suisse.com

Zusammenfassung

Seit der im Herbst 2012 erstellten Publikation «Finanzplatz Schweiz» haben sich die damals von uns identifizierten Trends im Bankengeschäft weitgehend bestätigt. Die vom Bundesrat eingesetzte Expertenkommission zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie arbeitet an zentralen Teilbereichen wie Marktzutritt, Steuern, Regulierungsprozess und volkswirtschaftliche Risiken. Das Ziel ist, auf den eindeutig vorhandenen Stärken des Finanzplatzes aufzubauen und diesen zukunftsorientiert zu positionieren. Die vorliegende Publikation möchte einen Beitrag zu dieser Diskussion leisten und geht ergänzend auf weitere, unseres Erachtens wichtige Bereiche wie die Digitalisierung ein.

In den folgenden Kapiteln lassen wir zuerst die für den Finanzplatz Schweiz relevanten Entwicklungen der letzten zwei Jahre Revue passieren. Kapitel zwei analysiert die Positionierung international relevanter Finanzplätze. Die für den Finanzplatz wichtigsten künftigen Entwicklungen werden in Kapitel drei beleuchtet. Dazu gehören unter anderem das anhaltende Wachstum der zu verwaltenden Vermögen in aufstrebenden Volkswirtschaften oder die international zunehmend fragmentierte Regulierung. In Kapitel vier identifizieren wir folgende zukünftige Erfolgsfaktoren:

1. Pragmatischer Umgang der Schweizer Behörden mit zunehmendem internationalen Regulierungsdruck und wiedererstarktem Protektionismus, insbesondere durch Gewährleistung des Marktzutritts und steuerlich kompetitiv ausgestalteter Refinanzierung der Banken,
2. Einsatz effizienter, neuer Technologien als zentrales Element zur Verbesserung der Dienstleistungen für Kunden,
3. Sicherstellung kompetitiver Vorteile durch Schweizer Finanzmarktinfrastrukturanbieter,
4. Wahrung international wettbewerbsfähiger und steuerlich attraktiver Rahmenbedingungen durch eine voraussehbare Wirtschaftspolitik sowie eine koordinierte Standortförderung, vor allem mit Blick auf den Zugang zu qualifizierten Arbeitskräften

Unser Bericht schliesst mit vierzehn Handlungsempfehlungen zur Zielerreichung:

1. Zukunftsgerichtetes Wertversprechen des Finanzplatzes Schweiz definieren
2. Steigende Kundenanforderungen im Vermögensverwaltungsgeschäft adressieren
3. Zugang zu höchstqualifizierten Fachkräften sicherstellen
4. Asset-Management-Standort Schweiz international positionieren
5. Firmenkundengeschäft als zentraler Pfeiler der exportorientierten Schweizer Volkswirtschaft stärken
6. Innovation im FinTech Bereich gezielt fördern
7. Datensicherheit und Stabilität der Infrastruktur garantieren
8. Allgemeines Finanz- beziehungsweise Wirtschaftswissen ausbauen
9. Koordination der Promotion des Finanzplatzes im Ausland verstärken
10. Beziehung zu Europa langfristig stabilisieren und globalen Marktzutritt sichern
11. Internationale Standards unter Sicherstellung der Äquivalenz zügig, aber pragmatisch umsetzen
12. Attraktives steuerliches Umfeld für Finanz- und Werkplatz schaffen
13. Rechtssicherheit und Berechenbarkeit gewährleisten
14. Finanzplatz gezielt auf Veränderungen in den weltweiten Handelsströmen ausrichten

Die Umsetzung dieser Handlungsempfehlungen sollte es dem Finanzplatz Schweiz ermöglichen, auf seinen Stärken aufbauend langfristig seinen Spitzenplatz unter den internationalen Finanzzentren zu sichern.

Tabelle 1: Zusammenfassung der Empfehlungen, nach Stakeholder-Gruppen

	1. Zukunftsgerichtete Positionierung des Finanzplatzes Schweiz	2. Langfristige Ausrichtung der Vermögensverwaltung	3. Gezielte Innovationsförderung	4. Etablierung als infrastrukturelles Zentrum
Banken	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wertversprechen des Finanzplatzes Schweiz auf die neuen Gegebenheiten ausrichten und entsprechend modernisieren. ▪ Gezielte Schulung der Kunden und Gesellschaft in Finanz- sowie Wirtschaftsfragen in Koordination mit Politik (Schulwesen). ▪ Förderung des Firmenkundengeschäfts als zentraler Pfeiler der exportorientierten Schweizer Volkswirtschaft. ▪ Anhaltende Bemühungen, die Bedürfnisse kleiner und mittlerer Unternehmen, inkl. Start-ups, zu erfüllen. ▪ Beratung und Produktangebot im Bereich Impact Investing und Philanthropie ausbauen. ▪ Promotion des Finanzplatzes im Ausland verstärken und mit dem Bund koordinieren. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Erfüllung höchster ethischer und beruflicher Standards und steuerkonforme Vermögensverwaltung unter Wahrung der Privatsphäre. ▪ Institutionalisierung der Anlageprozesse im Private Banking und Ausnutzung von Synergien mit Asset Management. ▪ Positionierung des Asset Management als Kernkompetenz des Schweizer Finanzplatzes. ▪ Sicherstellung des Zugangs zu Spezialisten im Finanzbereich. ▪ Anhaltende Ausrichtung auf Märkte mit Wachstumspotential. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Weiterentwicklung von Internet- und Mobile-Banking-Kompetenzen. ▪ Zugang zu hochstqualifizierten Arbeitskräften auch im IT-Bereich. ▪ Öffnung des Zugangs zu neuen Märkten für Unternehmenskunden durch neue Technologien (z.B. Crowdfunding). ▪ Entwicklung von Offshore-Plattformen in Hinblick auf ausgewählte Emerging-Market-Währungen (z.B. Renminbi). 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Datensicherheit und Stabilität der Infrastruktur garantieren. ▪ Etablierung als Daten- und Infrastruktur-Zentrum für ausgewählte globale Finanzdienstleistungen. ▪ Investitionen in Börsen-, Abwicklungs- und Zahlungsverkehr- sowie allgemeine Marktinfrastruktur.
Regierung und Parlament	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Beziehung zur EU auf langfristig stabile Basis stellen. ▪ Berechenbarkeit in der Wirtschaftspolitik sicherstellen. ▪ Attraktives steuerliches Umfeld für Finanz- und Werkplatz schaffen. ▪ Rahmenbedingungen für Renminbi-Zentrum weiter verbessern. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sicherstellung des Marktzutritts mittels sektoriellen Abkommen ((F)DLA). ▪ Gewährleistung der Verfügbarkeit qualifizierter Arbeitskräfte, u.a. durch Ausbildung in Finanz- und Wirtschaftsfragen. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gezielte Innovationsförderung des Finanzplatzes durch FinTech-Innovationsplattform. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Umsetzung des für eine «Best in class»-Finanzmarktinfrastruktur erforderlichen gesetzlichen/regulatorischen Umfelds.
Aufsichtsbehörden	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pragmatische Umsetzung internationaler Standards unter Sicherstellung der Äquivalenz. ▪ Auf wettbewerbsverzerrenden Swiss Finish im internationalen Kontext verzichten. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Straffung des Registrierungsprozesses für neue Fonds und effiziente Lösung für Produktinformationsblätter. ▪ Angemessene Regulierung von Externem Asset Manager (EAM) sicherstellen. 		

Quelle: Credit Suisse

Kapitel 1

Finanzplatz Schweiz – Entwicklungen der letzten zwei Jahre

Seit unserer letzten Publikation zum Finanzplatz Schweiz vor zwei Jahren hat sich die Weltkonjunktur deutlich aufgehellt. Risiken bestehen jedoch nach wie vor, vor allem getrieben durch das andauernde Tiefzinsumfeld, welches eine verzerrende Ressourcenallokation begünstigt. Der Finanzplatz Schweiz hat an Stabilität gewonnen, sieht sich aber einem noch intensiveren internationalen Wettbewerb ausgesetzt. Für den Erhalt zukünftiger Wachstumschancen muss heute gehandelt werden.

Freundlichere Weltkonjunktur, aber weiterhin Stabilitätsrisiken

Das globale makroökonomische Umfeld präsentiert sich einiges freundlicher als zum Zeitpunkt unserer letzten Publikation im Herbst 2012. In den USA hat sich die Erholung gefestigt, und die Eurozone konnte die Rezession überwinden. Zwar bestehen nach wie vor zahlreiche Herausforderungen, doch sind Katastrophenszenarien – wie ein Auseinanderbrechen der Eurozone – weitgehend vom Tisch. Die Aussichten für die Schwellenländer und namentlich für China haben sich zwar eingetrübt. Insbesondere die enorme Ausweitung der Kreditvergabe, grossenteils zur Finanzierung von Immobilieninvestitionen, erhöht die konjunkturellen Risiken. Die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft und vor allem auf die globale Finanzstabilität sollten allerdings angesichts der starken Nettovermögenssituation Chinas limitiert bleiben.

Die Aktienmärkte der Industrieländer haben sich in den letzten zwei Jahren mit zweistelligen Wachstumsraten erholt. Indizes wie der amerikanische S&P 500 oder der Euro Stoxx in Europa haben neue Höchststände erklommen. Demgegenüber ist das Zinsniveau weiterhin tief. Aufgrund des kaum vorhandenen Inflationsdrucks, den nach wie vor vorhandenen Konjunkturrisiken und der strukturell schwachen Staatsfinanzen dürften die Notenbanken auf längere Zeit markante Zinserhöhungen vermeiden. Selbst die in den USA begonnene langsame Normalisierung der Geldpolitik bedeutet noch nicht das baldige Ende der Tiefzinsphase. Eine erste Leitzinserhöhung ist nach heutigen Erkenntnissen erst in einem Jahr realistisch. Das Tiefzinsumfeld stellt einerseits eine enorme Herausforderung für private und institutionelle Anleger dar. Andererseits erhöht es die Wahrscheinlichkeit von Vermögens-«Blasen». Auf der Suche nach Rendite kaufen Anleger auch vermehrt risikoreichere Anleihen. So ist der Renditeaufschlag auf Bonds mit tiefem Rating (High Yield) gegenüber den als sicher taxierten Obligationen wieder ähnlich gering wie vor der Krise. Unternehmen wiederum nutzen ihre rekordverdächtig grossen Liquiditätsbestände und die günstigen Finanzierungsmöglichkeiten wieder öfter für Firmenübernahmen.

Steigende Komplexität und Lücken des regulatorischen Umfelds

Das regulatorische Umfeld, mit welchem sich Banken und ihre Kunden konfrontiert sehen, ist über die vergangenen Jahre noch komplexer geworden. Die Bank of England hat die zunehmende Komplexität der Regulierung mit einem Vergleich der Anzahl Seiten von Regulierungsabkommen plastisch dargestellt: die internationale Übereinkunft zu Bankeneigenmitteln «Basel I» umfasste 30 Seiten, die Nachfolgeregelung «Basel II» bereits 347 Seiten und das jüngst beschlossene Paket «Basel III» gar 616 Seiten. Der amerikanische Dodd-Frank Act von 2010 ist mit 848 Seiten 20-mal umfangreicher als der Glass-Steagall Act von 1933. Inklusive Ausführungsbestimmungen ist die US-Regulierung sogar 30'000 Seiten dick. In der EU wiederum dürften sämtliche sich auf Bankenregulierung beziehende Richtlinien und andere Vorschriften insgesamt einen Umfang von gut und gern 60'000 Seiten aufweisen. Gleichzeitig sind bei der internationalen Harmonisierung kaum Fortschritte festzustellen. Als Folge müssen international tätige Banken Regelwerke mehrerer Jurisdiktionen umsetzen, was die Geschäftskosten steigert ohne klar ersichtliche Stabilitätsgewinne zu bringen.

Parallel dazu konnten sog. «Schattenbanken», welche nicht unter die Bankenregulierung fallen, von diesen Entwicklungen weiter profitieren. Obwohl primär im nicht-bilanzwirksamen Geschäft tätig, können Stabilitätsrisiken, die von diesen Institutionen ausgehen, nicht ausgeschlossen werden. Die Verschärfung des regulatorischen Umfelds und der dabei zum Zug kommende stärkere nationale oder regionale Protektionismus haben – nebst den Nachwehen der globalen Finanzkrise und der Eurokrise – den Trend zur Konsolidierung im Bankensektor weiter vorangetrieben. So hat die Anzahl der Banken in der Eurozone seit 2012 um rund 7% abgenommen und die Bilanzen sind um 10% geschrumpft. Am prononciertesten war die Abnahme der Anzahl Finanzinstitute dabei in Spa-

nien, wo zwischen 2012 und Ende 2013 mehr als ein Drittel der Banken verschwunden sind. Auch in den USA lässt sich ein ausgeprägter Konzentrationsprozess feststellen: So nahm die aggregierte Bilanzsumme im Bankensektor zwischen 2012 und 2013 um 10% zu, während die Anzahl Institute um 4% zurückging.

Anhaltendes Tiefzinsumfeld und äusserer Druck als Herausforderung für die Schweiz

Die Schweizer Wirtschaft hat die Auswirkungen der globalen Finanzkrise wie auch der Krise in der Eurozone relativ gut verkraftet. Die Binnenwirtschaft war dank einem «Super-Zyklus» bestehend aus reger Zuwanderung, sinkenden Preisen und Kreditkosten sowie steigenden Immobilienpreisen eine zumindest temporäre Wachstumsstütze. Gleichzeitig konnte die Exportindustrie dank hoher Wettbewerbsfähigkeit und der Fixierung der Untergrenze des Euro/Franken-Wechselkurses bei 1.20 die Talsohle rasch verlassen. Die Annahme der Masseneinwanderungsinitiative hat bislang noch keine gravierenden negativen Auswirkungen gezeigt – die Aussichten haben sich aber deutlich eingetrübt. Die Zukunft der Personenfreizügigkeit mit der EU ist ungewiss. Gerade für das weitere Gedeihen der Finanzplätze Schweiz ist der Zugang zu qualifizierten Arbeitskräften auch aus dem Ausland von zentraler Bedeutung.

Angesichts der Persistenz des EUR/CHF-Wechselkurses knapp über der von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) gesetzten Untergrenze ist die Schweizer Geldpolitik derzeit de facto an diejenige in der Eurozone gekoppelt. Entsprechend wird die SNB ihren Leitzins – den 3-Monats-Libor – noch länger nahe Null belassen müssen, auch wenn dies aus binnenwirtschaftlicher Sicht nicht unbedingt wünschenswert ist. Das Tiefzinsumfeld spielt eine entscheidende Rolle für den hiesigen Immobilienboom. Das Hypothekenvolumen und damit die Verwundbarkeit durch Kredit- und Zinsänderungsrisiken nehmen sukzessive zu, wobei insbesondere die Inlandsbanken ihre Bilanzen in den letzten Jahren ausgeweitet haben. Die Banken haben mit verschärften Bedingungen bei der Kreditvergabe und der Amortisation von Hypotheken reagiert, um die entstehenden Risiken einzudämmen. Auf Antrag der SNB hat zudem der Bundesrat den antizyklischen Puffer aktiviert bzw. erhöht. Trotz eines bereits zu beobachtenden Abflachens der Preisdynamik für Eigenheime werden weitere regulatorische Massnahmen diskutiert. Unser Basisszenario bleibt weiterhin, dass der Kredit- und Immobilienboom in einer sanften Landung endet. Dass die Risiken bei den binnenorientierten Banken eher zugenommen haben, lässt sich aber kaum verneinen.

Verschlechtert hat sich über die vergangenen zwei Jahre tendenziell der Zutritt der Schweizer Banken zu den umliegenden Finanzmärkten. So bleibt es vielfach nicht möglich, Kunden in bestimmten EU-Staaten von der Schweiz aus aktiv zu bedienen. Während etwa mit Deutschland im Rahmen von bilateralen Vereinbarungen der Marktzutritt teilweise verbessert werden konnte, steht eine solche Übereinkunft mit anderen wichtigen Ländern (z.B. Frankreich, Italien) bislang noch aus. Gleichzeitig ist festzustellen, dass die EU vermehrt sogenannte Drittstaatenregeln erlässt, welche den Marktzugang von einer gleichwertigen Regulierung und Aufsicht im Heimatstaat eines Finanzdienstleisters aus einem Drittstaat abhängig macht.

Solche Massnahmen illustrieren, dass seit der globalen Finanzkrise besonders im Finanzbereich protektionistische Verhaltensweisen zu beobachten sind und dass die Globalisierung seit Ausbruch der Krise ganz allgemein ins Stocken geraten ist – der Globalisierungsindex der Konjunkturforschungsstelle der Eidgenössischen Technischen Hochschule ETH (KOF) stagniert denn auch seit 2008. Schliesslich haben Vorfälle mit verkauften Kundendaten und der Steuerstreit mit den USA der Reputation des Finanzplatzes zugesetzt.

Schweizer Finanzplatz: Gestärkte Stabilität, aber weitere Schritte nötig

Die Schweiz ergriff als erstes Land nach der Finanzkrise umfassende, die Stabilität ihres Bankensystems stärkende regulatorische Massnahmen. Das Programm zur Lösung der sogenannten «Too Big to Fail»-Thematik ist ein griffiges, fein austariertes Paket aus regulatorischen Vorschriften primär im Bereich der Eigenkapitalquoten, aber auch in den Bereichen Liquidität, Abwicklung und Risikoverteilung. Im internationalen Vergleich sind die Schweizer Regeln heute bezüglich der Kalibrierung ebenbürtig wenn nicht führend. Auch in Bezug auf deren zeitliche Umsetzung ist die Schweiz im internationalen Vergleich weit fortgeschritten und teilweise sogar voraus.

Diese hohen Ansprüchen genügenden regulatorischen Vorschriften sollten die Stabilität und damit auch die internationale Wettbewerbsposition des Schweizer Finanzplatzes generell längerfristig stärken. Auch hinsichtlich der Regulierung des Private Banking waren in den letzten zwei Jahren wichtige Entwicklungen zu vermelden. So wird der automatische Informationsaustausch (AIA) als internationaler Standard in absehbarer Zeit für das grenzüberschreitende Geschäft der Schweizer Banken zur Anwendung gelangen. Der Schutz der finanziellen Privatsphäre des gesetzestreuenden Kunden wird und soll darunter nicht leiden und weiterhin bestmöglich gewährleistet werden. Die

Digitalisierung wird das Banking und vor allem auch das Vermögensverwaltungsgeschäft in den nächsten Jahren prägen. Das Serviceangebot wird sich für die Kunden den geänderten Bedürfnissen anpassen. Die Kundendatensicherheit sowie die Sicherheit der Internet-Plattformen rückt in den Vordergrund (mehr dazu im Kapitel zu Digitalisierung auf S. 13ff).

Verschärfter Wettbewerb und zukünftige Wachstumschancen

Der Wettbewerb auf dem und für den Finanzplatz Schweiz hat sich in den vergangenen zwei Jahren verschärft. Einerseits werben ausländische Vermögensverwalter auch in der Schweiz prononcierter um Anlagegelder. Ihre schiere Grösse und ihre regulatorische Behandlung erlaubt ihnen, ein umfassendes Produkteangebot effizient zu erstellen und zu vertreiben.

Andererseits hat der Wettbewerb aber auch im klassischen Retailbanking weiter zugenommen. So erhielt etwa die Postfinance eine Bewilligung zur Kreditvergabe. Durch die tiefen Zinsen und den dadurch limitierten Zinsertrag der Banken trat das Kreditwachstum bei reinen Inlandbanken stärker in den Vordergrund.

Im Private Banking ist eine Konzentrationsbewegung im Gange, die sich in den kommenden Jahren wohl noch akzentuieren wird. Diverse Auslandbanken haben ihre internationalen Einheiten im Private Banking reduziert, so auch ihr Geschäft in der Schweiz. Ausländische Banken fokussieren sich auf die Wachstumsmärkte und Finanzzentren wie Singapur und Hongkong oder sie verlassen das internationale Vermögensverwaltungsgeschäft gänzlich. Die notwendige kritische Grösse im Private Banking ist in den letzten Jahren weiter gestiegen. Das dürfte auch bei schweizerischen Instituten den Trend zur Konzentration verstärken. So konnten die grossen Banken in der Schweiz ihre Effizienzrate – das heisst das Verhältnis von Kosten zu Erträgen – 2013 gegenüber 2007 von 77% auf 71% verbessern, während kleinere Banken bei 82% verharren. Allerdings bietet diese Konzentrationstendenz auch die Chance, vor allem im Bereich Private Banking stärkere Skaleneffekte zu erzielen und damit den Finanzplatz zu stärken.

Im Private Banking ist zudem der Beratungsumfang und die Beratungsqualität auf dem Finanzplatz Schweiz weiter gestiegen. Dies gilt auch für das Angebot hinsichtlich des sogenannten Impact Investing und für Bankdienstleistungen in Bereich der Philanthropie. Diese werden von den Banken weiter ausgebaut. Die Schweiz als traditionelles Zentrum im Stiftungswesen sowie für Philanthropie weist hier beträchtliches Potenzial auf.

Das Firmenkundengeschäft ist zentral für die exportorientierte Schweizer Volkswirtschaft und wird von den Banken heute als Kerngeschäft betrieben. Trotz der strikten regulatorischen Vorschriften trat in der Schweiz kein Versorgungsengpass mit Krediten für Firmenkunden ein – nicht zuletzt dank des austarierten Regulierungspakets. Sollte allerdings eine nochmals über internationale Standards hinausgehende Erhöhung der Leverage Ratio, d.h. der Eigenmittel in Relation zur Bilanzgrösse, erfolgen, dann dürfte dies nicht ohne Auswirkungen auf das Geschäft mit kleinen und mittleren Firmenkunden, aber auch mit Start-ups, bleiben.

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass der Finanzplatz Schweiz eine Strategie der Spezialisierung verfolgen muss, um weiterhin erfolgreich zu sein. Dabei wird zum Beispiel zu evaluieren sein, in welchen Bereichen der institutionellen Vermögensverwaltung nachhaltiges Wachstum und Renditen erzielt werden können. Dies gilt auch für diverse Bereiche des Kapital- und Devisenmarktes. Generell muss auch hier analysiert werden, wo – gerade in der Verbindung mit dem Kerngeschäft Private Banking – Skaleneffekte zu erzielen sind. Eine weitere Opportunität könnte sich bezüglich des Aufbaus eines offshore Renminbi-Hubs eröffnen, obwohl die Schweiz in einer ersten Phase bereits von anderen europäischen Finanzplätzen überflügelt worden ist. Angesichts der bedeutenden in der Schweiz verwalteten Vermögen und der starken Exportindustrie dürfte sich der Aufbau eines derartigen Hubs sowohl für die Schweiz als auch für China lohnen. Aber auch in anderen Bereichen, vornehmlich im Emissionsgeschäft, könnte der Finanzplatz durch geeignete Massnahmen Geschäftsanteile zurückgewinnen bzw. weiter ausbauen.

Kapitel 2

Erfolgsfaktoren und Veränderung der Wettbewerbsposition globaler Finanzdienstleistungszentren

In diesem Kapitel diskutieren wir die Faktoren, die für den Erfolg von Finanzplätzen bedeutend sind, und beurteilen deren Wettbewerbsfähigkeit, nicht zuletzt auch im Vergleich mit der Schweiz.

1. Erfolgsfaktoren von Finanzplätzen

Erfolgreiche globale Finanzplätze verfügen über eine Vielzahl von Erfolgsfaktoren: Hohe Lebensqualität, die qualifizierte Fachkräfte anzieht, international anerkannte Standards bei der Rechtsprechung sowie eine erstklassige Transaktionstechnologie. Sie sind nicht nur in mehreren Gebieten stark, sondern mindestens in einem oder zwei weltweit führend. Tatsächlich unterscheiden sich die Finanzplätze in ihren Eigenschaften jedoch ganz erheblich und sind hinsichtlich Kerngeschäftsbereichen und regionaler Ausrichtung stark spezialisiert. Allen Finanzplätzen ist hingegen gemein, dass sie sich durch eine hohe Dichte an Institutionen auszeichnen, die sich auf diese Kerngeschäfte konzentrieren.

In unserem Ranking berücksichtigen wir eine Vielzahl verschiedener Faktoren (insgesamt 16, unterteilt in fünf Kategorien), um bezüglich potenzieller Verbesserungsbereiche eine möglichst hohe Genauigkeit und Aussagekraft zu erlangen. Weltweit haben wir acht Finanzplätze untersucht und bewertet. Bei der Betrachtung des hiesigen Finanzplatzes beziehen wir uns auf den gesamten Finanzplatz und differenzieren nicht zwischen den verschiedenen Schweizer Standorten wie Zürich, Genf und Tessin. Basierend auf unserem Ansatz liegt die Schweiz deutlich hinter New York, Singapur und London, weitgehend gleichauf mit den zwei wichtigen Zentren Luxemburg und Hongkong sowie deutlich vor Paris und Frankfurt.

2. Relative Wettbewerbsfähigkeit ausgewählter Finanzplätze

Ungeachtet der offenkundigen Herausforderungen hinsichtlich Vergleichbarkeit von Finanzplätzen skizzieren wir nachfolgend, wo wir die grössten Stärken und Schwächen der wichtigsten Finanzplätze orten.

New York: Weg vom reinen Investment Banking und Expansion in andere Bereiche

New York weist zusammen mit London die höchste Dichte an globalen Banken und Finanzinstitutionen auf, zu denen die grössten und bekanntesten Investmentbanken gehören. Im Bereich des Investment Banking kam es unter zunehmendem Druck der Regulierungsbehörden und der Öffentlichkeit zu Anpassungen der Geschäftsmodelle: Frühere Investmentbanken expandieren verstärkt in die Vermögensverwaltung, was die Konkurrenz für Schweizer Banken erhöht. Retail-Banken und Vermögensverwalter haben dank Refinanzierungsvorteilen durch Einlagenfinanzierung und ihrer robusten Ertragsströme gegenüber den bisher praktisch reinen Investmentbanken an Attraktivität gewonnen. Für spezialisierte Vermögensverwalter bleibt New York weltweit die erste Adresse. Das in letzter Zeit gestiegene Prozessrisiko, insbesondere für europäische Banken in den USA, führt allerdings zu einer Abwertung beim Stabilitätsaspekt.

London: Einschränkungen und höherer Regulierungsdruck im Investment Banking

London verfügt immer noch über seine strukturellen Stärken, doch macht sich auch hier ähnlich wie in New York das schwierigere Geschäftsumfeld bemerkbar: Viele inländische Banken sind schwach kapitalisiert, während die in London ansässigen kontinentaleuropäischen Banken aufgrund der sinkenden Profitabilität weiter Ressourcen abbauen. Nicht zuletzt trägt auch die höhere Besteuerung und die geforderte Äquivalenz bei Kapital-, Liquiditäts- und strukturellen Anforderungen zum Druck auf den Finanzplatz London bei. In der Vermögensverwaltung verfügt London aber immer noch über einen besonderen Vorteil, da Trusts hinsichtlich internationaler Steuerstandards weiterhin als kompatibel mit den OECD-Kriterien gelten. Eine zusätzliche Bedrohung ergibt sich aus der politischen Unsicherheit rund um einen möglichen Austritt Grossbritanniens aus der EU sowie der anstehenden Bankenunion.

Tabelle 2: Fünf Erfolgsfaktoren von Finanzplätzen

	New York	London	Paris/ Frankfurt	Luxemburg	Singapur	Hongkong	Schweiz
1. Arbeitskräfte							
Leichter Zugang für hoch qualifizierte Arbeitskräfte	7	5	6	6	7	7	6 (-1)
Wettbewerbsfähige Einkommens- (und Kapitalgewinn-)steuer, v.a. für Grossverdiener	6	4	3	6	7	7	6
Qualität von Universitäts- und Hochschuleinrichtungen	7	8	6	5	6	5	6
Gute Wohn- und Lebensqualität	5	6	7	5	5	5	7
	25	23	21	22	25	24	25 (-1)
2. Geschäftsumfeld							
Minimale Bürokratie bei der Gründung neuer Finanz-, Anlagegesellschaften und Banken	9	5 (-1)	4	5	9	9	7
Offenes Umfeld für bankfremde Finanzunternehmen (d.h. Hedge Fonds, Private-Equity-Gesellschaften, Infrastruktur- und Immobilienfonds)	8	8 (-1)	6	9	9	8	8
Banken mit guter Kapitalausstattung und begrenzten systemischen Risiken	5	5 (+1)	4	6	8 (+2)	8 (+2)	8 (+2)
	22	18 (-1)	14	20	26 (+2)	25 (+2)	23 (+2)
3. Marktzugang							
Liquide und ausreichend tiefe Anleihen- und Aktienmärkte, die für ausländische IPOs offen stehen	8	9	7	5	7 (+1)	7 (+1)	5
Derivate- und Rohstoffbörsen	9	9	7	4	7	7	6
Breite Palette von globalen Devisen-, Fixed-Income- und Aktienprodukten, mit limitierter Abhängigkeit von wenigen heimischen Anbietern	8	10	6	6	7	8	6
Handels- und Versicherungszentrum in Verbindung mit Handelsfinanzierung durch Banken	9	10	7	6	7	8	7
	34	38	27	21	28 (+1)	30 (+1)	23
4. Rahmenbedingungen							
Stabilität des makroökonomischen Umfelds und des politischen Systems	5 (-1)	5 (-1)	6	7	6	6	6 (-1)
Hohe Rechtssicherheit hinsichtlich Schutz des Besitzes von Vermögenswerten	9	9	9	9	9	8	9
Solider Rechtsrahmen für offene und geschlossene Anlagefonds und ETFs	8	8	9	9	6	6	7
	23 (-1)	22 (-1)	24	25	21	20	22 (-1)
5. Allgemeine Wettbewerbsfähigkeit							
Status als sicherer Hafen	6	6	4	8	7	5	8
Englisch ist Hauptsprache oder weit verbreitet	9	10	5	9	9	8	7
Klare, angemessene Regulierung und massvolle Durchsetzung	7	6	6	9	7 (+1)	6	7
	22	22	15	27	23 (+1)	19	21
Total	126 (-1)	123 (-2)	102	114	123 (+4)	118 (+3)	115

Quelle: Credit Suisse

Werte in Klammern geben Veränderungen gegenüber unserer Publikation von 2012 an

Hongkong: Handels- und Finanzzentrum für das dynamische «Greater China»

Hongkongs Position als internationaler Finanzplatz hat sich kontinuierlich verbessert. Dabei profitierte Hongkong über die letzten Jahre insbesondere vom rasanten Wirtschaftswachstum in «Greater China» und der zunehmenden internationalen Mobilität der Unternehmen und des Kapitals in China. Hongkong stellt nicht nur ein Zentrum für Handelsfinanzierung dar; neben Singapur verfügt Hongkong auch über eine starke Stellung in der Vermögensverwaltung. Aufgrund der limitierten Landressourcen und des starken Zuflusses von Anlagegeldern und den damit einhergehenden hohen Immobilienpreisen sind die tendenziell steigenden Arbeitskosten negativ zu bewerten.

Singapur: Aufstrebendes globales Vermögensverwaltungszentrum

Dank seines stabilen politischen Klimas, der günstigen Steuergesetzgebung, den hohen Ausbildungs- und Infrastrukturstandards sowie der Diskretion im Finanzgeschäft und Nähe zu den wichtigen südostasiatischen Märkten ist Singapur ein aufstrebendes Finanzzentrum, das auch für nicht-asiatische Kunden attraktiv ist. In Deloitte's «Wealth Management Centre Ranking 2013» belegt Singapur den zweiten Platz, direkt nach der Schweiz. Im Gegensatz zur Schweiz wurde die Entwicklung Singapurs zum Vermögensverwaltungszentrum stark vom Staat unterstützt, indem Vermögensverwalter mit staatlichen Zuschüssen und Steueranreizen angelockt werden. Zudem liegt Singapur mitten in einer Wachstumsregion. Mit dem starken Wachstum des Private Banking in den letzten Jahren sieht sich Singapur jedoch einer Verknappung des qualifizierten Arbeitskräfteangebots gegenüber. Die damit verbundenen steigenden Personalkosten drückten in den letzten Jahren auf die Profitabilität.

Paris und Frankfurt: Hindernisse durch Steuern und andere Faktoren

Paris und Frankfurt belegen aufgrund diverser Nachteile die hinteren Plätze in unserem Ranking, u.a. sind dies die relativ hohen Steuern und die fehlende Öffnung für bankfremde Finanzunternehmen. Weder Paris noch Frankfurt konnten bedeutende Teile des Londoner Euro-Kapitalmarktgeschäfts für sich gewinnen. Keiner der beiden Finanzplätze hat besondere Massnahmen ergriffen, um sich als internationales Vermögensverwaltungszentrum zu positionieren. Zudem wirken sich die Finanz- und Schuldenkrise und Unsicherheiten rund um die Zukunft der Europäischen Währungsunion negativ aus. Mit der Bankenunion und der zu erwartenden stärkeren Zentralisierung der Kapitalmarktpolitik könnten Frankfurt und in etwas geringerer Masse Paris zukünftig eine gewisse Anziehungskraft auf die Finanzdienstleistungsaktivitäten in der EU ausüben: Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) hat ihren Sitz in Paris, die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (EIOPA) und die Europäische Zentralbank sind in Frankfurt ansässig.

Luxemburg: Europäische Drehscheibe für Vermögensverwaltungsprodukte

Luxemburg hat einen Sonderstatus als führendes Zentrum für Fondsprodukte innerhalb der Europäischen Union, wobei sich die unkomplizierten und effizienten Registrierungs- und Antragsverfahren und die Vorteile des «europäischen Passes» als Pluspunkte erweisen. Wegen seines starken Länder-Ratings hat die Schuldenkrise in der Eurozone Luxemburg nicht geschadet, sondern seine Attraktivität als Finanzplatz eher erhöht. Aufgrund des uneingeschränkten Fokus auf Fondsverwaltung, Private Banking und Wealth Management genießt das Grossherzogtum allerdings wenig Glaubwürdigkeit als Kapitalmarktzentrum.

Kapitel 3

Trends mit Auswirkungen auf den Finanzplatz Schweiz

Bei der Definition der künftigen Strategie für den Finanzplatz Schweiz ist eine Reihe von Trends zu beachten, die das Umfeld, in welchem der Finanzplatz Schweiz operiert, erheblich beeinflussen. Ziel der künftigen Ausrichtung des Finanzplatzes muss es sein, diese Veränderungen zu antizipieren und damit verbundene Opportunitäten zu nutzen bzw. Hindernisse zu beseitigen. Nachstehend finden sich die drei nach unserer Ansicht für den Finanzplatz Schweiz aktuell bedeutendsten Entwicklungen.

1. Entstehung einer multipolaren Welt

Die globalen wirtschaftlichen und politischen Machtverhältnisse verändern sich markant. Für den Finanzplatz sind insbesondere folgende Ausprägungen von Interesse:

West-Ost-Verlagerung

Die «neue Welt»¹ entwickelt sich immer mehr zu einer bedeutenden Antriebskraft des weltweiten Wirtschaftswachstums. Sie ist in die global vernetzten Waren-, Dienstleistungs-, Zahlungs-, Kapital-, Informations- und Fachkräfteströme integriert. Für die sogenannte «alte Welt»² ist das Heranwachsen neuer, grosser Handelspartner mit Chancen und Herausforderungen verbunden. Auf der einen Seite ergeben sich zusätzliche Beschaffungs- und Absatzmärkte. Damit verbunden sind ein willkommener Diversifikationseffekt für die Wirtschaft der «alten Welt», aber auch mögliche Ansteckungseffekte. Letztere ergeben sich aus dem starken, teils unkontrollierten und auch von der Schattenwirtschaft unterstützten Wachstum der Märkte in der «neuen Welt». Auf der anderen Seite verschieben sich die geopolitischen Machtverhältnisse. Neben der bisherigen globalen Ordnungsmacht, den USA, gewinnen heute Regionalmächte wie Brasilien, China, Indien, Russland oder Südafrika zunehmend an Bedeutung. Der Handel in lokalen Währungen wird durch diese Wirtschaftsverschiebung zunehmen. Daher gilt es, u.a. die Schweiz als einen Renminbi-Hub zu positionieren; in diesem Zusammenhang ist das unlängst abgeschlossene Swap-Abkommen zwischen der Schweizerischen Nationalbank und der chinesischen Zentralbank zu begrüssen.

Vermögenszunahme

Mit einem überdurchschnittlichen Wirtschaftswachstum und einer ebensolchen Sparquote im asiatischen Raum wird sich die weltweite Vermögensbildung zunehmend in Richtung der Asien-Pazifik-Region (APAC) verschieben. Gemäss den jüngsten Studien von Boston Consulting Group (Global Wealth 2013) sowie des Credit Suisse Research Institute (Global Wealth Report 2013) wird das Vermögen der privaten Haushalte bis 2017 weltweit voraussichtlich um jährlich 4.8% auf USD 171 Bio. ansteigen, wovon alleine auf APAC (ohne Japan) USD 48.1 Bio. entfallen werden. APAC (ohne Japan) wird bald Nordamerika als die weltweit vermögendste Region übertreffen. China, Indien und Russland werden sich innerhalb der 15 reichsten Länder klar nach vorne arbeiten. Bis 2018 wird der Anteil der aufstrebenden Volkswirtschaften am weltweiten Vermögen 23% betragen, während er im Jahr 2000 erst bei 12% lag. In der «alten Welt» ist hingegen eine eher konstante bis moderate Entwicklung der Ersparnisse und der Wirtschaft zu erwarten, allerdings ausgehend von einem – in absoluten Beträgen gesprochen – hohen Niveau. Das Vermögenswachstum wird deshalb und aufgrund der Bevölkerungsstruktur stark von den Rentenplänen und von der Performance der bestehenden Vermögen abhängen.

2. Verstärkte Regulierung und wiedererstarkter Protektionismus

Als Folge der Finanz-, Wirtschafts- und Schuldenkrise wurden zahlreiche Regulierungen überarbeitet, verschärft oder neu geschaffen. Dabei überwiegt weiterhin die regel- und nicht die prinzipienbasierte Regulierung. Zahlreiche dieser Änderungen haben unmittelbar einen tiefgreifenden und nachhaltigen Einfluss auf die Entwicklung des Finanzplatzes Schweiz. Neben den direkten Auswirkungen sind aber insbesondere Effekte zu beachten, die auf kumulativen Ergebnissen der Regulierungsprojekte beruhen. Es sind dies:

¹ Asia-Pacific (ohne Japan), Mittel- und Osteuropa, Mittlerer Osten, Afrika, Lateinamerika.

² Japan, Nordamerika, Westeuropa.

Fragmentierung

Während der Finanz-, Wirtschafts- und Schuldenkrise ist es wiederholt zu Ansteckungseffekten (Contagion) über die Landesgrenzen hinweg gekommen. Weil ein international abgestimmter Regulierungsrahmen fehlte, der eine koordinierte Bewältigung der Situation ermöglicht hätte, versuchten die Nationalstaaten in der Folge zumindest sich selbst zu schützen. Sie taten dies mit dem bestehenden aber «veralteten» – weil nicht an die Bedürfnisse einer globalen, multipolaren Welt angepasst – Instrumentarium. So wurden teilweise protektionistische Gesetze erlassen, die primär regulatorische Schutzmauern an den eigenen Grenzen errichteten. Zwar vermögen jene die Globalisierung nicht zu stoppen, da der technologische Wandel zu weit fortgeschritten ist und sich weder aufhalten noch zurückdrehen lässt. Fragmentierte beziehungsweise unkoordinierte Vorschriften können aber erhebliche Handelshemmnisse aufbauen und führen zu einem verzerrten Wettbewerb. Beispiele sind Drittstaatenregeln, die – gewollt oder ungewollt – protektionistische Marktzutrittschürden errichten, aber auch tarifäre und nicht-tarifäre Handelshemmnisse.

Extraterritoriale Wirkungen

Mit dem Aufbau derartiger Grenzbarrieren einhergehend ist die vermehrte Extraterritorialität von Regulierungen. Dahinter steht erstens der Wunsch, die eigenen Bürger bzw. Steuerzahler über die eigenen Grenzen hinaus zu schützen und zweitens der Druck, mehr Steuereinnahmen zu generieren (FATCA; Financial Transaction Tax, FTT). Insbesondere die USA, aber auch die EU, versuchen eigenen neuen Gesetzen und Vorschriften Nachdruck zu verleihen und für diese teilweise auch weltweite Geltung zu beanspruchen. Die Folgen einer solchen extraterritorialen Gesetzesanwendung sind nicht zu unterschätzen. Einerseits kann dies – wie bei FATCA – dazu führen, dass Bürger eines Landes in einem anderen Land als Kunden nicht mehr erwünscht sind, weil die Kosten den Ertrag übersteigen bzw. die Rechtsrisiken zu hoch sind. Andererseits können derartige Regulierungen auch als Investitionshemmnis wirken, indem Firmen betroffener Staaten gemieden werden. Dies ist zum Beispiel bei der europäischen FTT denkbar. Einerseits dadurch, dass Banken von Drittstaaten betroffene Wertpapiere etc. nicht mehr abwickeln, um Probleme mit der Entrichtung der FTT zu vermeiden; andererseits dadurch, dass Anleger diese Investments scheuen, weil sie infolge der Steuerlast nicht rentabel genug sind. Für den Bankensektor sind diese Regulierungen in allen Fällen mit erheblichen Kostenfolgen verbunden. Beispielsweise dürften die Aufwände zur Implementierung von FATCA in der Schweiz bei einer mittelgrossen Bank gemäss der Schweizerischen Bankiervereinigung klar in zweistelliger Millionenhöhe liegen und sich für die Grossbanken auf über CHF 100 Mio. belaufen.

Weitere Vorschriften haben auf den ersten Blick kaum einen direkten Bezug zu Firmen aus Drittstaaten, entfalten aber dennoch extraterritoriale Auswirkungen. Ein prominentes Beispiel hierfür ist die Schaffung der Europäischen Bankenunion. Diese zielt auf die Stärkung und Ausweitung der Regulierung des Bankensektors ab und beruht auf vier Säulen: 1) ein einheitliches Regelwerk für Finanzinstitute, 2) ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism, SSM), 3) ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism, SRM) und 4) ein harmonisierter Verbund von Einlagensicherungssystemen (Deposit Guarantee Schemes, DGS). Aus Schweizer Perspektive ist zu erwarten, dass vor allem die Säulen 2 und 3 der Europäischen Bankenunion den Regulierungs- und Aufsichtsansatz hierzulande beeinflussen werden. Schliesslich ist davon auszugehen, dass die Bankenunion die Geschäftstätigkeit der hiesigen Grossbanken beeinflussen wird, indem sie diese bei der Ausgestaltung ihrer Präsenz in Europa miteinbeziehen.

Überregulierungstendenzen

Eine weitere Folge der Krise ist die Tendenz zur Überregulierung. Die meisten der neuen bzw. revidierten Regulierungen verfolgen zwar ein berechtigtes Ziel. Da die bisherigen Gesetze in der Krise als zu lasch empfunden wurden und auch seitens der Bürgerinnen und Bürger in vielen Staaten die Forderung nach einer strengen Bankenregulierung besteht, schlug das Pendel in die andere Richtung aus. Die Folge ist eine fast unüberschaubare Zahl von neuen Gesetzgebungen, die eine sehr hohe Detailtiefe aufweisen und überdies auch in immer schnelleren Zyklen überarbeitet werden. Gleichzeitig ist zu beobachten, dass im Regulierungsprozess wichtige Prinzipien wie Subsidiarität, Berücksichtigung der Wirtschafts- und Organisationsfreiheit oder von Kosten-/Nutzenanalysen zunehmend vergessen gehen.

Abwanderung in weniger regulierte Märkte bzw. zu Schattenbanken

Eine wesentliche Folge all dieser Tendenzen ist eine vermehrte Regulierungsarbitrage. Die unterschiedlichen Regulierungssysteme und deren teils divergierende Entwicklung werden von den betroffenen Finanzinstituten laufend beobachtet, um zu erkennen, welche Auflagen für welche Geschäfte in welchen Marktgebieten gelten. Das Ausloten von Arbitragemöglichkeiten ist in einer freien Marktwirtschaft inhärent, mit der Folge, dass einzelne Geschäftsfelder in unregulierte beziehungsweise vorteilhafter regulierte Märkte abwandern (geografische Diversifikation) oder in den Schattenbankenbereich verschoben werden. Es ist deshalb nicht überraschend, dass internationale Schattenbanken, mit Ausnahme der unter besonderer Beobachtung stehenden Geldmarktfonds, in der Schweiz eine bedeutende Rolle spielen. So ist der aktive Schattenbankenbereich hierzulande – gemessen als Bilanzsumme der Nichtbank-Finanzintermediäre – mehr als doppelt so gross wie das Schweizer Bruttoinlandprodukt (2012: 234%). Auch ist dieser Anteil in der Schweiz in etwa doppelt so gross wie der durchschnittliche Anteil der Bilanzsumme der Nichtbanken-Finanzintermediäre am Bruttoinlandprodukt von 20 durch den Internationalen Währungsfonds untersuchten Jurisdiktionen und der Eurozone. Die Anzahl Arbeitsplätze, die der Schattenbankenbereich in der Schweiz umfasst, wird von der Schweizerischen Bankiervereinigung auf 30'000 geschätzt, und das verwaltete Vermögen dürfte CHF 1.5 Bio. übersteigen.

Ist eine geographische Arbitrage oder eine Verlagerung in den Schattenbankenbereich nicht möglich, drohen die entsprechenden Dienstleistungen für den Wirtschaftsstandort Schweiz verloren zu gehen. Dies ist genauso zu verhindern wie neue Gefährdungen der Finanzstabilität durch unregulierte oder ungenügend regulierte Bereiche.

3. Technologisierung/Digitalisierung

Ein wichtiger Einflussfaktor, der nicht nur die Bankkundenbedürfnisse kontinuierlich prägt, sondern auch die Wertschöpfungskette des Bankensektors zunehmend neu definiert, ist die immer stärkere Durchdringung internetbasierter und mobiler Anwendungen und die damit zusammenhängende Digitalisierung von Finanzdienstleistungen. Ähnlich wie andere Innovationen begann auch die Digitalisierung des Banking im Retail-Geschäft, insbesondere in den Bereichen Personal Financial Management und Zahlungsverkehr. Rasch breiteten sich innovative Dienstleistungskonzepte in höhere Kundensegmente aus, sodass mittlerweile Privatkunden und professionellen Investoren eine breite Palette an benutzerfreundlichen, personalisierbaren und mobilen Digitalangeboten zur Auswahl steht. Während die digitalen Neulinge Skalierbarkeit und Standhaftigkeit ihrer Geschäftsmodelle noch beweisen müssen, holen etablierte Akteure in der digitalen Welt auf, was zu Dynamik auf dem Schweizer Markt führt und den Kampf um den Kunden neu bestimmt. Gleichzeitig stellen einige strukturelle Hindernisse die etablierten Institute vor erhebliche Herausforderungen, insbesondere durch die zum Teil einschränkende IT-Infrastruktur und neue regulatorische Anforderungen, die für sie, jedoch nicht für die Start-ups gelten.

«Digitalisierung» des Banking – Trends und Implikationen

Mobile Kommunikationsformen und Digitalisierung haben auf dem Finanzplatz der Zukunft eine entscheidende Bedeutung. Während die Kundenanforderungen und deren Erwartungen an ihre Finanzdienstleister hinsichtlich Transparenz, Benutzerfreundlichkeit und unbegrenzter Verfügbarkeit steigen, erlauben digitale Medien und moderne Technologien die Erschliessung neuer Kommunikationswege zwischen der Bank und dem Kunden.

Angesichts der enormen Datenflut, welche das heutige Informationszeitalter hervorbringt, stehen Finanzdienstleistungsunternehmen vor der Herausforderung, Daten effizient analysieren und zielorientiert einsetzen zu können und gleichzeitig die anwendbaren Datenschutzbestimmungen zu beachten. Um den Anforderungen des digitalen Zeitalters gerecht zu werden, müssen die Banken einen höheren Aufwand leisten, da umfassende IT-Systeme angepasst und skalierbar gemacht werden müssen – und dies in weitaus mehr Zielmärkten als bei einem Start-up. Überdies bleiben zunehmende regulatorische Anforderungen und der Margendruck auch für den digitalen Finanzplatz Schweiz zentrale Themen.

Neue Möglichkeiten durch Big Data Management

Eine Vielzahl innovativer Geschäftsmodelle baut auf der Nutzung der beträchtlichen Datenmengen auf, die heute Unternehmen zur Verfügung stehen. Einerseits bieten Informations- und Kommunikationstechnologie (ICT)-Unternehmen mittlerweile sophistische Dienstleistungen an, die basierend auf neuen Technologien Informationen aus sozialen Medien verarbeiten und auswerten und somit

ein umfassendes Reputationsrisiko-Management der Finanzinstitute ermöglichen. Gleichzeitig setzen sich die bereits ausgereiften Lösungen zur Analyse und Auswertung von Kundenverhaltensweisen auch in der Finanzwelt durch und kommen dem Wunsch des modernen Kunden nach einem personalisierten Umgang entgegen.

Big Data verspricht jedoch nicht nur ein besseres Verständnis der Kunden. Was sich führende Hedge Funds seit langem zunutze gemacht haben, wird nun durch einige Jungunternehmen als skalierbare Geschäftsidee getestet: Mithilfe der auf sozialen Medien veröffentlichten Expertenkommentare und öffentlichen Sentiments sollen Investitionsentscheidungen präziser und risikoärmer gemacht werden. Institutionelle Investoren sowie Equity-Research-Analysten verwenden bereits zunehmend soziale Medien wie Brandwatch, SAS und Hedge Chatter als Stütze bei ihren Investitionsentscheidungen. Die sogenannten Social Media Analytics sind jedoch als Investitionsgrundlage noch nicht vollständig ausgereift. Ein ähnlich fortgeschrittener Bereich ist die Ausweitung der Überprüfung von Kreditwürdigkeit aufgrund von Daten aus sozialen Netzwerken und sogar, mittels intelligenter Algorithmen, auf Verhaltensanalyse anhand von Mobilrechnungen. Durch die Erschliessung digitaler Informationsquellen sollen Risiken bei Kredit- und Hypothekvergabe zusätzlich reduziert werden. Auch hier sind jedoch die meisten Technologien noch im Entwicklungsstadium und haben sich in der Schweiz noch nicht breit etablieren können.

Innovative Geschäftsmodelle bei Kredit- und Hypothekvergabe

Auf dem Schweizer Finanzdienstleistungsmarkt haben nicht nur etablierte Institute die Kreditvergabe deutlich kundenfreundlicher gestaltet. Auch einige innovative Jungunternehmen konnten sich behaupten, unter diesen ausschliesslich online-basierte Kreditinstitute, die durch einen hohen Automatisierungsgrad einen verbesserten Kundenservice und attraktivere Zinsbedingungen als grössere Finanzdienstleister mit einem traditionellen Geschäftsmodell anbieten können. Gleichzeitig wird Privatkunden und Kleinunternehmen auf elektronischen Plattformen zunehmend Transparenz über Zinsbedingungen, Laufzeiten und versteckte Kosten verschafft sowie die Möglichkeit geboten, die Kosten z.B. einer Hypothek mühelos und schnell zu berechnen und mehrere Anbieter gleichzeitig anzufragen.

Darüber hinaus hat sich seit mehreren Jahren die sogenannte «Peer-to-Peer (P2P)»-Kreditvergabe etabliert und weist insbesondere in den USA und Grossbritannien kontinuierliche Erfolge auf. Des Weiteren konnten die führenden P2P-Unternehmen hochkarätige Fachkräfte aus der Finanzindustrie als Investoren und Berater für sich begeistern und entwickeln inzwischen einen Sekundärmarkt. Zunehmend weitet sich P2P-Kreditvergabe auf neue Segmente, wie Kredite an Kleinunternehmen, aus. Auf rechtlicher bzw. regulatorischer Ebene sind im grössten P2P-Markt, den USA, 2014 zwar die ersten Richtlinien geschaffen worden. Bezüglich der noch als treuhänderisch interpretierten Qualifikation der P2P-Dienstleister sowie der vertraglichen Rechte der Investoren und der Folgen einer Insolvenz eines Anbieters bleiben indes noch Unklarheiten bestehen.

Verantwortungsvolle Finanzplanung durch Personal Financial Management

Durch intelligente Darstellung von Einnahmen und Ausgaben ermöglicht das Personal Financial Management (PFM) mithilfe innovativer Software eine ganzheitliche Betrachtung der persönlichen Finanzlage des Kunden. Mit aussagekräftigen Grafiken und anschaulicher Budgetierung vermitteln PFM-Lösungen Finanzwissen und erleichtern gleichzeitig die Verwaltung von Transaktionen, Rechnungen und Kreditzahlungen. Bislang wurde PFM mehrheitlich im Retail-Segment verwendet, und insbesondere in den USA, Grossbritannien und Deutschland bieten nun zahlreiche Banken hochprofessionelle und kundenfreundliche PFM-Lösungen an. Aber auch im höheren Kundensegment konnte sich massgeschneidertes PFM etablieren, wobei die Aggregierungsfunktion und ein visueller Überblick über das Gesamtvermögen bei den meisten Instituten bereits früher für wohlhabende Investoren und Privatkunden zur Verfügung stand. Dank Digitalisierung wird somit eine weitere Finanzdienstleistung, die ursprünglich auf einen exklusiven Kundenkreis beschränkt war, segmentübergreifend und kostengünstig zugänglich. In der Schweiz werden PFM-Instrumente derzeit durch mehrere Finanzinstitute getestet.

Online-Trading hat sich segmentübergreifend etabliert

Die ersten Online-Handelsplattformen entstanden mit der Kommerzialisierung des Internets in den neunziger Jahren. Die strategische Zielsetzung der Plattformen bestand darin, durch ein reduziertes Produktangebot und Skaleneffekte der vereinfachten Handelsabwicklung die Anforderungen des Grossteils der Kunden effizient und profitabel zu erfüllen. Mittlerweile haben sich diverse Anbieter

fest im Markt etabliert und bieten teilweise komplexe, diversifizierte Dienstleistungen an. Ein bedeutender Fortschritt der letzten Jahre ist die Möglichkeit für Banken, ihren Kunden Online-Trading-Plattformen als White-Label-Produkt anzubieten. Als jüngstes Beispiel in diesem Zusammenhang steht die für den Herbst 2015 geplante Kooperation zwischen Postfinance und Swissquote.

Die Online-Trading-Anbieter haben ihr Angebot in den letzten Jahren stark ausgebaut und stossen immer mehr in das klassische Anlagegeschäft der Grossbanken vor. Beispielsweise werden Investoren bei ihrer Portfolio-Strukturierung beraten und bei Bedarf im Sinne der Anlegerschutz-Vorschriften online oder persönlich ausgebildet. Eine aktuelle Bereicherung des Angebots einiger Online-Wertschriftenhändler ist das mobile Trading, welches den Kunden ermöglicht, sich jederzeit und von überall ein Bild über die Finanzmärkte, Depotpositionen, Analyseberichte und Anlagevorschläge zu verschaffen sowie Börsenaufträge zu platzieren.

In der Schweiz haben vor allem die beiden Grossbanken in den letzten Jahren ihr Online-Angebot auch im Handelsbereich ausgebaut, sodass heute Wertschriftenpositionen von zu Hause aus überprüft und Handelstransaktionen über den Computer aufgegeben werden können. Neben der zunehmenden Prozessautomatisierung spielt die Kundenbetreuung und -beratung bei den Banken aber weiterhin eine wichtige Rolle. Mit gezielten Initiativen sollen künftig zwar mehr, aber auf die Bedürfnisse des Kunden massgeschneiderte Informationen, Analyseberichte und -systeme sowie auch Anlagevorschläge online bereitgestellt werden. Der Kunde wird selber von zu Hause aus oder von unterwegs überprüfen können, wie sich eine Transaktion auf das Risiko des Portefeuille auswirken wird und je nachdem die Transaktion auslösen oder online seinen Betreuer für eine Beratung kontaktieren.

Transparenzanforderungen nehmen zu

Ein Ratenkreditvergleich im klassischen Konsumentenkreditgeschäft lässt sich online in wenigen Sekunden ermitteln. Schwieriger wird es bei einer beratungsintensiveren Hypothekarfinanzierung. Zwar existieren Online-Vergleichsportale, doch die Wahl der richtigen Strategie auf Basis individueller Bedürfnisse ist letztlich entscheidend. Gut nachvollziehbar ist der Kundenwunsch nach zunehmender Preistransparenz in Verbindung mit einer unabhängigen Finanzierungsberatung. Neue Anbieter positionieren sich als kundenfreundliche Hypothekarberater, welche auf ein Netzwerk von Finanzierungspartnern zurückgreifen – dies mit dem Ziel, eine möglichst persönliche Beratung mit maximaler Transparenz an Finanzierungsoptionen zu ermöglichen.

Innovationsbemühungen werden durch bestehende technologische Infrastruktur erschwert

Innovationen sind im Digital Banking essentiell, da das Basisproduktangebot im Bankengeschäft wenig Möglichkeiten zur Differenzierung bietet. Aus Sicht des Kunden zeichnet sich eine Bank dadurch aus, dass sie alle seine Bedürfnisse mit benutzerfreundlichen, personalisierten und kanalübergreifenden Interaktionen in Echtzeit abdeckt. Neben dem Vertrauensvorschuss bei den Kunden ist eine auf Erfahrungsschatz basierende und gezielt erweiterte Digitalkompetenz eine Opportunität, um sich in umkämpften Märkten erfolgreich zu etablieren. Genau dort liegt jedoch die Herausforderung: Traditionelle Banken profitieren von einem Wissens- und Erfahrungsvorsprung. Sie verfügen über viel Wissen über die Kapitalmärkte, haben die notwendigen Strukturen und Prozesse und greifen auf umfangreiche IT-unterstützte Funktionen und Daten zu. Diesen zugrunde liegen mächtige Kernbanken-Systeme, die aber oft über Jahrzehnte in Eigenregie selber entwickelt wurden und inzwischen sehr komplex sind. Diese bereits existierenden Systeme an neue digitale und regulatorische Anforderungen anzupassen, ist eine nicht zu unterschätzende Herausforderung.

Start-ups hingegen können von Standardsoftware einschliesslich der Entwicklungen von Big Data, Cloud Computing, Social Media und Mobile profitieren. Oft sind sie auf weniger Märkten aktiv und offerieren tendenziell eher Nischen-Produkte mit entsprechend einfacheren Prozessen, tieferen Betriebskosten und schnellerer Reaktionszeit. Hingegen verfügen sie nicht über die breite und umfassende Erfahrung und Infrastruktur im Hinblick auf Märkte, Produkte und die Beratung von Kunden. Um den Anforderungen des digitalen Zeitalters gerecht zu werden, müssen die international tätigen Banken einen höheren Investitionsaufwand leisten als die Start-ups, da Kernbanken-Systeme angepasst und skalierbar gemacht werden müssen – und dies in weitaus mehr Zielmärkten als diese von Start-ups bedient werden.

Schlussfolgerung für den Finanzplatz Schweiz

Die Schweiz und insbesondere ihr international ausgerichteter Finanzplatz müssen sich strategisch sowohl auf die Verlagerung des weltwirtschaftlichen Gravitationszentrums hin zu den aufstrebenden Volkswirtschaften im Süden und Osten als auch auf die verstärkte Digitalisierung des Vermögensverwaltungsgeschäfts einstellen. Betreffend Regulierung muss die Herstellung eines internationalen «Level Playing Field» Priorität geniessen. Zudem muss der von der Schweiz eingeschlagene Weg der steuerkonformen internationalen Vermögensverwaltung konsequent zu Ende geführt werden. Die entsprechenden Bestrebungen sowohl des Bundesrates als auch der Bankbranche selbst sind zu unterstützen.

Klar ist auch, dass der Finanzplatz, um weiterhin international wettbewerbsfähig zu bleiben, auf ein stabiles, offenes und wettbewerbsorientiertes internationales Finanzsystem angewiesen ist.

Kapitel 4

Zukünftige Erfolgsfaktoren für den Finanzplatz Schweiz

Aus den in den Kapiteln 1 bis 3 gemachten Aussagen lassen sich drei Bereiche identifizieren, die für die künftige Positionierung des Finanzplatzes Schweiz und dessen Erfolg entscheidend sein werden. Es sind dies:

1. Pragmatischer Umgang mit verstärkter Regulierung und wiederersticktem Protektionismus

Sowohl die verstärkte Regulierung als auch das Wiedererstarken des Protektionismus sind Tatsachen. Die Schweiz sollte einen pragmatischen Umgang mit diesen Entwicklungen wählen, um die negativen Effekte zu mindern bzw. entstehende Opportunitäten zu nutzen. Handlungsfelder sind:

Gewährleistung des Marktzutritts

Der Finanzplatz Schweiz ist auf einen möglichst diskriminierungsfreien Zugang zu den Märkten angewiesen. Dieser wird gegenwärtig durch verschiedene Regulierungsaktivitäten bedroht bzw. eingeschränkt. Namentlich gilt dies für die zunehmenden Äquivalenzerfordernisse – sowohl hinsichtlich des Marktzutritts zur EU als auch für den Zugang zu wichtigen Märkten weltweit. Es sind deshalb erhebliche Anstrengungen sowohl der Branche selbst als auch der Schweizer Behörden nötig, um den Marktzutritt zu sichern und zu verbessern.

Aufgrund der geographischen Nähe, der intensiven Handelsverflechtung der Schweiz mit ihren unmittelbaren Nachbarn und dem nach wie vor grossen Geschäftsvolumen aus diesen Märkten ist der Zugang zum EU-Markt für Schweizer Banken von besonderer Bedeutung. Gleichzeitig ist dieser durch verschiedene Regulierungen mit sogenannten Drittstaatenregeln auch am stärksten bedroht. Kurzfristig muss die Schweiz deshalb den verbesserten Marktzugang über bilaterale Abkommen mit denjenigen EU-Staaten erreichen, in denen die für die Schweizer Banken relevanten Zielmärkte beheimatet sind. Priorität haben dabei Staaten wie Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und die Niederlande. Je mehr sich die Abkommen an einem einheitlichen Muster orientieren, desto leichter – und kostengünstiger – ist dabei die Umsetzung in der Praxis.

Langfristig dürften bilaterale Abkommen aber wohl nicht ausreichen. Die Schweiz sollte deshalb bereits heute mit den Vorarbeiten für eine langfristige Lösung beginnen. Die gegenwärtige europapolitische Diskussion in der Schweiz kann dabei eine Chance darstellen. So sollte ein Abkommen zur Regelung des EU-Marktzugangs Teil einer allfälligen Neuorientierung des bilateralen Weges mit der EU sein. Dazu notwendige Arbeiten wie Vorabklärungen über Kosten/Nutzen eines allfälligen Finanzdienstleistungsabkommens mit der EU und notwendige Gesetzesanpassungen sind unverzüglich in die Hand zu nehmen. Um die Chancen auf einen erfolgreichen Abschluss sowohl eines derartigen Marktzugangsabkommens wie auch der obengenannten bilateralen Abkommen weiter zu erhöhen, muss die Schweiz darauf achten, dass sie über eine äquivalente Gesetzgebung verfügt. In diesem Kontext ist auch das vom Bundesrat zusammen mit dem Finanzinstitutsgesetz (FINIG) Ende Juni 2014 in die Vernehmlassung gegebene Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) zu sehen, wobei hier v.a. die Äquivalenz zu MiFID im Vordergrund steht. Das FIDLEG beinhaltet zentrale und grundsätzlich zu begrüssende Massnahmen zur Stärkung des Kundenschutzes. Vorbehalte bestehen hingegen bezüglich verschiedener rechtsstaatlich bedenklicher Vorschläge. Dies gilt in erster Linie für die Beweislastumkehr sowie die neue Form der Prozessfinanzierung und das Gruppenvergleichsverfahren.

Ergänzend dazu ist eine rasche Erschliessung von Kernmärkten in den Wachstumsregionen Mittel- und Osteuropa, Mittlerer Osten, Lateinamerika und Asien erforderlich, um am dortigen Wachstum teilzuhaben. In diesem Umfeld sind vor allem bilaterale Vereinbarungen mit einzelnen Ländern oder den dortigen Aufsichtsbehörden, Freihandelsabkommen sowie Finanzdialoge zentrale Instrumente für die Verbesserung des Marktzugangs.

Steuerliche Behandlung der Refinanzierung von Banken zentral

Wie im September 2013 durch das Financial Stability Board statuiert, müssen systemrelevante Schweizer Grossbanken (G-SIBs) genügend finanzielle Ressourcen vorhalten, um Verluste im Rahmen einer Sanierung aufzufangen, ohne dass es zu einer staatlichen Intervention (Bail-out) kommen muss. Diese finanziellen Ressourcen werden als «Gone concern loss-absorbing capacity», kurz GLAC, bezeichnet.

Die GLAC-Anforderung wird von G-SIBs mit grosser Wahrscheinlichkeit die Emission von Obligationen (Senior Unsecured Debt) erfordern. Diese Instrumente stellen im Sanierungsszenario durch eine von der Aufsichtsbehörde verfügte Wandlung zusätzliches Gesellschaftskapital für die Rekapitalisierung zur Verfügung. Zu den detaillierten Eigenschaften dieser Instrumente ist eine Konkretisierung seitens des FSB bis Ende 2014 zu erwarten. Es ist jedoch davon auszugehen, dass diese Obligationen aus Gründen der Rechtssicherheit und Durchsetzbarkeit aus der schweizerischen Konzernobergesellschaft heraus emittiert werden müssten («Single Point of Entry»-Ansatz).

Schweizer Kapitalerträge, so beispielsweise auch Obligationenzinsen, unterliegen derzeit einer Quellen-Verrechnungssteuer in Höhe von 35%. Während Schweizer Empfänger die Steuer vollumfänglich zurückfordern können, ist dies bei ausländischen Investoren teilweise nur beschränkt möglich. Da auf dem internationalen Kapitalmarkt eine Vielzahl quellensteuerfreier Obligationen verfügbar ist, können verrechnungssteuerbelastete Obligationen einfach substituiert werden, was die internationale Platzierung von in der Schweiz emittierten Obligationen zur Erfüllung der GLAC-Anforderung massiv erschweren würde.

Aufgrund der internationalen Anforderungen im Rahmen der Massnahmen zur globalen Lösung der «Too Big to Fail»-Thematik ist es notwendig, eine Bestimmung zu finden, die dieses steuerliche Hindernis kurzfristig adressiert und die betroffenen Obligationenzinsen von der Verrechnungssteuer befreit. Im Zuge dessen ist auch die bereits vorhandene befristete Verrechnungssteuerbefreiung von Pflichtwandelanleihen (Contingent Convertible Bonds, kurz: CoCos) und Anleihen mit Forderungsverzicht zu verlängern. Die Einführung eines Zahlstellenprinzips für Obligationenzinsen scheint in diesem Zusammenhang zielführend. Aufgrund der Komplexität der Zusammenhänge ist bei diesen Arbeiten eine enge Zusammenarbeit zwischen Verwaltung und Wirtschaft erstrebenswert.

2. Neue Technologien erlauben noch gezielteren Kundenservice

Um mit den Kundenanforderungen im digitalen Zeitalter sowie mit innovativen Jungunternehmen im Finanzbereich Schritt zu halten, müssen etablierte Bankinstitute ihre Expertise sowie ihre Kapazität im Bereich Technologie weiter ausbauen. Insbesondere in Bezug auf eine intelligente, mehrwertorientierte Nutzung von Big Data im Retail-Bereich genauso wie bei der Darstellung der zunehmend komplexen finanziellen Realität der vermögenden Bankkunden sind neue Kompetenzen gefragt. Dies setzt voraus, dass die IT-Systeme der Banken nicht nur zeitgemäss sind, sondern auch Investitionsentscheide zuverlässig und in Echtzeit ermöglichen, wobei Benutzerfreundlichkeit und Datensicherheit im Vordergrund stehen. Eine leistungsfähige Infrastruktur in der Schweiz bleibt dabei eine wichtige Voraussetzung.

Schweizer Infrastrukturanbieter ermöglichen langfristig kompetitive Vorteile

Die Schweizer Infrastrukturanbieter (Börse, SIX SIS oder Telekurs) ermöglichen dem Schweizer Finanzplatz kompetitive Vorteile, die auf das Geschäftsmodell der Finanzplatzteilnehmer zugeschnitten sind. Für den hiesigen Finanzplatz stehen sowohl die Abwicklungssicherheit im Handel, die Produktinnovation als auch die rasche Umsetzung von neuen Produkten unter den gegebenen regulatorischen Vorschriften im Vordergrund. Dies erlaubt es, Privatkunden im Vermögensverwaltungsgeschäft wie auch Asset Management- und Corporate-Kunden umfassend zu betreuen. Vor allem die Flexibilität der Banken und eine hohe Entwicklungsgeschwindigkeit der Produkte bringt im internationalen Geschäft einen Servicevorteil für die Schweizer Banken und unterstützt die wahrgenommene Servicequalität. Neue Vorschriften, wie etwa formelle Vorprüfungen von Prospekten oder sogenannten Key Investor Documents, welche die «Time to Market» verlängern, sind daher zu vermeiden. Vor dem gleichen Hintergrund drängt sich auch generell eine Straffung des Registrierungsprozesses für Fonds auf. Für die zukünftige Positionierung der Infrastrukturanbieter ist ausserdem eine mit MiFID/MiFIR und EMIR äquivalente Regulierung zentral. Diese sollte so bald als möglich in Kraft treten, um den EU-Marktzugang nicht zu gefährden. Die aktuell gute Position des Finanzplatzes Schweiz mit Unterstützung ihrer Infrastrukturanbieter könnte aber noch verbessert werden. Zum Beispiel werden strukturierte Produkte häufig nicht in der Schweiz begeben, da die Verrechnungssteuer anfallen würde. Auch Contingent Convertibles und Bail-in-Obligationen unterliegen nach wie vor der

Verrechnungssteuer. Dies gilt es im internationalen Vergleich zu vereinheitlichen. Ein Übergang zur Zahlstellensteuer ist deshalb notwendig. Weiter würde eine Abschaffung der Stempelsteuer die Prozesse vereinfachen. Und schliesslich ist eine zentrale, effiziente Lösung für die notwendigen Produkteinformationsblätter wichtig, um die Kosteneffizienz zu gewährleisten.

3. Standortförderung über Steuern hinaus

Die Schweiz befindet sich auch nach der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie trotz (kontrollierter) Frankenstärke im internationalen Vergleich in einer komfortablen Lage. Das Land spielt in der Spitzenliga der wettbewerbsfähigsten Volkswirtschaften und erreicht bei internationalen Vergleichen regelmässig vorderste Ränge. Die Schweiz belegt nicht nur als Wirtschaftsstandort international Spitzenplätze. Mit Blick auf den Finanzsektor und gemessen an den Faktoren Geschäftsumfeld, Steuerumfeld, Humankapital, Infrastruktur, Marktzugang und Reputation gehören Zürich und Genf seit Jahren zu den weltweit zehn wettbewerbsfähigsten Städten und Finanzplätzen. Diese international führende Stellung muss jedoch Tag für Tag erarbeitet werden. Die Globalisierung der Kapital-, Waren- und Dienstleistungsströme sowie die durch die Wissensökonomie wachsenden Anforderungen an Unternehmen und ihre Mitarbeitenden treiben den Strukturwandel der Schweizer Wirtschaft voran. Sie setzen aber auch die Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschafts- und Finanzplatzes Schweiz unter Druck. Unternehmen sind gefordert, durch Flexibilität und Innovation kompetitiv zu bleiben. Die Politik muss Rahmenbedingungen für einen wettbewerbsfähigen Wirtschaftsstandort schaffen. Damit lassen sich Investitionen aus dem In- und Ausland anziehen sowie Arbeitsplätze, Wertschöpfung, Wohlstand und Steuersubstrat schaffen und erhalten.

Entsprechend ist den Faktoren, welche die Standortqualität im Wesentlichen ausmachen, Sorge zu tragen. Dazu zählen politische Stabilität, Währungsstabilität, Sozialpartnerschaft, angemessene Sozialversicherungssysteme, Rechtssicherheit und wirtschaftspolitische Berechenbarkeit sowie Lebensqualität. Skalierbare Indikatoren, mit denen sich die Standortqualität im Wesentlichen bestimmen und daher auch steuern lässt, sind: 1) die Steuerbelastung der natürlichen und der juristischen Personen, 2) die verkehrstechnische Erschliessung durch Individualverkehr und öffentlichen Verkehr, 3) die Verfügbarkeit und lebenslange Weiterbildung von Fachkräften und von hochqualifizierten Arbeitskräften aus dem In- und Ausland, 4) die internationale Anbindung, insbesondere im Luftverkehr.

Eine erfolgreiche Standortförderung stärkt die politisch beeinflussbaren Standortfaktoren und schafft positive Externalitäten. Sie fördert nicht nur, sondern informiert auch über die Stärken des Wirtschaftsstandorts Schweiz. Investitionen und Unternehmen werden angezogen, insbesondere in zukunftsfähigen, technologie- und wissensorientierten Branchen.

Kapitel 5

Handlungsempfehlungen nach Stakeholdern

Eine enge Zusammenarbeit von Banken, Politik und Behörden ist erforderlich, um den Erhalt und Ausbau der Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes sicherzustellen. Folgende Punkte gilt es nach Anspruchsgruppen geordnet insbesondere zu berücksichtigen.

Banken

Zukunftsgerichtetes Wertversprechen des Finanzplatzes Schweiz: Das Wertversprechen des Finanzplatzes Schweiz ist auf die neuen Gegebenheiten auszurichten und entsprechend zu modernisieren. Eine zukunftsgerichtete Definition des Schutzes der finanziellen Privatsphäre der Kunden sowie die Positionierung mit Hinblick auf eine moderne Infrastruktur sind notwendig, um den langfristigen Erfolg des Finanzplatzes sicherzustellen. Auch eine Ausweitung des Beratungs- und Dienstleistungsangebots im Bereich Impact Investment und Philanthropie bietet für die Schweiz – seit jeher ein Zentrum für gemeinnützige Institutionen – als Finanzplatz der Zukunft beträchtliche Chancen.

Steigende Kundenanforderungen im Vermögensverwaltungsgeschäft: Zunehmende Informationstransparenz führt zu immer besser informierten und daher anspruchsvolleren Kunden im Banking. Durch eine professionelle Filterung der Informationen unter Zuhilfenahme von modernen Technologien können Banken den Kunden die relevanten Entscheidungsgrundlagen für Investitionen zur Verfügung stellen und somit einen echten Mehrwert bieten. Dies bleibt nicht ohne Auswirkungen auf das Berufsbild und Anforderungsprofil des Bankangestellten der Zukunft. Weiter gleichen sich die Anforderungen an das Vermögensverwaltungsgeschäft dem Asset Management an: Dem Kunden wird eine professionelle Asset Allocation zur Verfügung gestellt. Aufgrund der gestiegenen Transparenz erlebt die Bankbranche einen Wandel weg von Transaktionspreisen für Wertpapierkäufe/-verkäufe hin zu Preisen für den erbrachten Service. Auch deshalb gewinnt die Qualität der Dienstleistung an Bedeutung und erhöht die Nachfrage nach Spezialisten.

Zugang zu höchstspezialisierten Fachkräften gewinnt weiter an Bedeutung: Die Digitalisierung treibt die Neuausrichtung der Banken und ihrer Wertschöpfungskette stetig voran. Im Private Banking braucht die Branche Zugang zu hochqualifizierten Spezialisten, insbesondere aus den Bereichen Informationstechnologie, Vermögensberatung oder Research. Die grössten Talentpools befinden sich schon heute in New York, London und Asien. Den Zugang zu internationalen Talenten gilt es sicherzustellen.

Positionierung Asset Management Standort Schweiz: Kernkompetenz des Schweizer Finanzplatzes ist die Vermögensverwaltung – dazu gehört auch das Geschäft mit institutionellen Kunden als auch Publikumsfonds. Die Synergien zwischen dem Wealth Management und Asset Management sind bezüglich Spezialisierung gezielter zu nutzen. Weiter gilt es, das Asset Management gezielt auszubauen und bezüglich der Rahmenbedingungen zu fördern, um längerfristig in Europa führend zu werden. Dazu können Massnahmen wie die Etablierung eines Asset Management Campus oder eines Seed Capital Fund beitragen.

Firmenkundengeschäft als zentraler Pfeiler der exportorientierten Schweizer Volkswirtschaft: Der Finanzierungsbedarf von Schweizer Unternehmen sollte im Inland gedeckt werden, indem Firmen mit der grossen Anlegerschaft in der Schweiz zusammengebracht werden. Die Banken sollten alle Gelegenheiten ergreifen, die Finanzbedürfnisse Schweizer Firmen abzudecken – zum Wohle des Werk- wie auch des Finanzplatzes Schweiz. Dazu gehören Absicherungsgeschäfte, das Cashmanagement, die Kreditvergabe und auch die Unternehmensfinanzierung über den Kapitalmarkt. Ferner gilt es ein attraktives Finanzierungsumfeld zu schaffen, den Schweizer Kapitalmarkt weiter zu fördern und Hemmnisse wie die Stempelabgabe auf Aktien, Geldmarktinstrumenten und Anleihen abzuschaffen. Das Umfeld für Verbriefungen ist zu verbessern, denn diese erlauben nicht nur eine effiziente Bewirtschaftung der Bankbilanz, sondern sind auch eine interessante Anlagemöglichkeit für risikobewusste institutionelle und private Kunden.

Gezielte Innovationsförderung im FinTech-Bereich anstreben: Der Begriff FinTech (=Financial Services Technology) steht für neue Technologien, welche die Erbringung von Finanzdienstleistungen ermöglichen oder unterstützen. Der Standort Schweiz und seine Banken müssen sich gezielt in der Innovationsförderung im FinTech-Bereich engagieren, um zukünftiges Wachstum der Branche und der zugewandten Bereiche sicherzustellen. Dies kann in Zusammenarbeit mit den Hochschulen geschehen oder in der Form von Public Private Partnerships sowie im Rahmen eines Schweizer Innovationsparks. Führende Finanzplätze wie New York und London verfügen bereits über sogenannte FinTech-Innovationslabs.

Datensicherheit und Stabilität der Infrastruktur zentral: Die Digitalisierung richtet den Fokus auf die Datensicherheit und die Stabilität der online angebotenen Kundenplattformen. Die Sicherheit und Stabilität gilt es kostengünstig sicherzustellen. Hier sollten die Akteure des Finanzplatzes zusammenarbeiten und die Trümpfe der geographischen Nähe der relevanten Akteure sowie der kurzen Entscheidungswege gezielter ausspielen.

Förderung von Financial bzw. Economic Literacy wünschenswert: Um das Verständnis für wirtschaftliche Zusammenhänge allgemein und die Funktionsweise des Finanzsystems im Besonderen zu verbessern, sollten die Banken – gemeinsam mit anderen Branchen und den zuständigen Behörden – Massnahmen treffen, um die in der Bevölkerung vorhandenen Kenntnisse in Wirtschaftsbelangen zu verbessern. Dazu gehören auch elementare Kenntnisse im Umgang mit Finanz- und Anlagefragen. Dies kommt der Absicht des Bundesrat entgegen, die Kunden beim Kauf von Finanzprodukten besser zu schützen, wozu er Ende Juni 2014 mit dem FIDLEG einen neuen Gesetzesvorschlag in die Vernehmlassung geschickt hat.

Koordination der Promotion des Finanzplatzes im Ausland verstärken: Gemeinsam mit den zuständigen Behörden und Bundesstellen sind vermehrt Anstrengungen zur Promotion des Finanzplatzes Schweiz im Ausland zu unternehmen, wobei der Bund diese Bemühungen primär durch Nutzung der bestehenden Kanäle, Netzwerke und Instrumente (Switzerland Global Enterprise, Präsenz Schweiz, Netz diplomatischer und konsularischer Vertretungen) unterstützen kann.

Regierung, Parlament und Aufsichtsbehörden

Beziehung zu Europa wieder auf eine stabile Basis stellen: Eine klare rechtliche Situation und stabile Zusammenarbeit mit Europa ist anzustreben. Dies betrifft insbesondere die Personenfreizügigkeit und den Marktzutritt. Die Sicherstellung und Verbesserung des Marktzugangs zum EU/EWR-Raum wie auch global ist ein Kernanliegen des Finanzplatzes Schweiz. Vorbereitungsarbeiten für die in Kapitel 4 angesprochenen Massnahmen zur Sicherstellung und Verbesserung des Marktzugangs sind unverzüglich in die Hand zu nehmen. Dies beinhaltet insbesondere Kosten/Nutzen-Analysen, Priorisierungen und informelle Sondierungsgespräche für ein allfälliges (Finanz-)Dienstleistungsabkommen mit der EU. Nur so ist es möglich, das Zeitfenster der europapolitischen Neuorientierung zu nutzen. Um die Chancen auf einen erfolgreichen Abschluss eines solchen Abkommens zu erhöhen, ist zudem das Finanzdienstleistungs- und Finanzinfrastrukturgesetz so auszugestalten, dass es von der EU als äquivalent erachtet wird. Die Finanzbranche ist aufgerufen, die Behörden in dieser wichtigen Frage nach Kräften zu unterstützen.

Zügige aber pragmatische Umsetzung internationaler Regulierungsvorschriften unter Sicherstellung der Reziprozität: Der Umgang mit internationalen Regulierungsvorschriften ist zu systematisieren. So ist zu definieren, was die Schweiz überhaupt als internationalen Standard anerkennen soll. Beispielsweise stellt nicht jede ausländische Regulierung einen relevanten «internationalen Standard» dar, den es zu übernehmen gilt. Sodann ist der Einfluss der Schweiz in internationalen Gremien, welche Standards setzen, systematisch mit genügender Ressourcenausstattung wahrzunehmen, um hiesige Interessen zu vertreten. Dabei sind Branchenvertreter beratend hinzuziehen. Bei der Umsetzung der Standards ist das Verhalten vergleichbarer Staaten zu beachten. Statt einer Kumulation der jeweils restriktivsten Regeln sollte der Fokus auf den Einfluss auf das regulatorische Gesamtpaket gelegt werden. Falls die Übernahme von extraterritorialen Regeln nicht zu verhindern ist, so ist – wo sinnvoll – auf Reziprozität hinzuwirken.

Attraktives steuerliches Umfeld für Finanz- und Werkplatz Schweiz schaffen: Ein zukunftsfähiger Finanzplatz braucht ein kompetitives steuerliches Umfeld. Die Entwicklungen im Bereich einer europäischen Financial Transaction Tax können der Schweiz zum Vorteil gereichen, den es zu

nutzen gilt. Dazu gehört die Abschaffung der Stempelabgabe auf sämtliche Finanzinstrumente sowie die Sicherstellung einer international wettbewerbsfähigen steuerlichen Behandlung der Refinanzierung von Banken. Zudem gilt es die laufende Unternehmenssteuerreform wirtschaftsfreundlich auszugestalten.

Rechtssicherheit und Berechenbarkeit des Finanzplatzes Schweiz erhöhen: Zur Erhöhung der Rechtssicherheit ist primär eine Konzentration auf das Wesentliche notwendig. Staatliche Eingriffe sollen nur dann Platz greifen, wenn deren Notwendigkeit aufgrund anerkannter Regulierungskriterien nachgewiesen ist und es ist nach Abwägung von Kosten und Nutzen das mildeste noch taugliche Regulierungsinstrument (Subsidiaritätsprinzip) zu wählen. Dabei ist der gesetzliche Rahmen zu beachten, und auf informelle Mitteilungen ist zu verzichten. Zur Steigerung der Berechenbarkeit ist eine transparente Regulierungsplanung zu erstellen. Das in der Branche vorhandene Fachwissen ist bereits ab dem Moment der Bedarfsanalyse bis zur Formulierung der Regulierung strukturiert einzubeziehen. Schliesslich muss eine regelmässige Überprüfung der Zweckmässigkeit einer Regulierung und des Anpassungs- bzw. Aufhebungsbedarfs stattfinden.

Gezielte Ausrichtung des Finanzplatzes auf Veränderungen der weltweiten Handelsströme: Das wirtschaftliche Wachstum bleibt anhaltend stärker in den Emerging Markets. Diese werden – wie durch das unlängst in Kraft getretene Freihandelsabkommen Schweiz-China illustriert – zu immer bedeutenderen Handelspartnern, was sich auch auf die relative Bedeutung ihrer Währungen auswirkt. Gerade der chinesische Renminbi dürfte in Zukunft weiter an Gewicht gewinnen. Daher ist eine Positionierung der Schweiz als Renminbi-Zentrum von den Behörden aktiv voranzutreiben. Mit dem Swap-Abkommen wurde ein wichtiger Schritt gemacht. Weiter gilt es, die erforderlichen Clearing-Fazilitäten sowie einen effizienten Bewilligungsprozess für chinesische Banken, die sich in der Schweiz niederlassen wollen, sicherzustellen.

Glossar

Abkürzung/ Begriff	Vollständige Bezeichnung/ Übersetzung	Erläuterung
AIA	Automatischer Informationsaus- tausch	Automatische Meldung von Zinszahlungen oder anderen Erträgen an Regierung oder Steueramt des Heimatlandes (Steuerwohnsitz) des Anlegers.
Antizyklischer Puffer	-	Präventive Massnahme, die von der Schweizer Nationalbank empfohlen und dem Bundesrat beschlossen werden kann, um bei Anzeichen von Fehlentwicklungen die Kreditvergabe einzuschränken, indem die Banken verpflichtet werden, mehr Eigenkapital vorzuhalten.
APAC	Asia-Pacific, Asiatisch-Pazifischer Wirtschaftsraum	Umfasst Länder nahe dem westlichen Pazifik. Je nach Definition insbesondere Ost- und Südostasien sowie Ozeanien, häufig auch das gesamte Asien.
Asset Allocation	Portfolio-Strukturierung	Diversifikation eines angelegten Vermögens auf verschiedene Anlageklassen, z.B. Aktien, Anleihen, Währungen, Immobilien, Edelmetalle.
Bail-out	-	Vorgang der Schuldenübernahme durch Dritte, insbesondere den Staat, im Krisenfall.
CoCos	Contingent Convertible Bonds, Pflichtwandelanleihen	Hybride, nachrangige Anleihen, die bei Eintreten von vereinbarten Wandlungskriterien von Fremd- in Eigenkapital umgewandelt werden. Sie verbessern so die Kapitalausstattung des Schuldners im Krisenfall.
Crowdfunding	-	Finanzierung eines Projekts, Produkts o.ä. durch Bereitstellung von Eigenkapital durch eine grosse Anzahl Personen, meist über das Internet.
DGS	Deposit Guarantee Scheme Einlagensicherungssystem	Einlagensicherungssysteme erstatten einen beschränkten Betrag an Einleger, deren Bank zusammenbricht.
Dodd-Frank Act	-	Ein 2010 verabschiedetes US-amerikanisches Bundesgesetz, das als Reaktion auf die Finanzkrise das Finanzmarktrecht der USA umfassend änderte. Ziele sind: Erhöhung der Stabilität des Finanzmarktes, Verbesserung von Transparenz und Verantwortlichkeit im Finanzsystem, Eindämmung der TBTF-Problematik, Beendigung von Bail-outs, Konsumentenschutz.
Drittstaatenregel	-	Eine Regulierung mit Drittstaatenregeln regelt den Marktzugang (Voraussetzungen für Geschäftstätigkeit) für Finanzinstitute aus Drittstaaten.
EMIR	European Market Infrastructure Regulation	EU-Verordnung des ausserbörslichen Handels mit Derivatprodukten.
ETF	Exchange Traded Fund, börsen- gehandelter Fonds	Meist passiv verwaltete (Abbildung eines Börsenindex), an der Börse gehandelte Investmentfonds.
FATCA	Foreign Account Tax Compliance Act	Teil eines 2010 verabschiedeten US-Gesetzes, mit dem verhindert werden soll, dass in den USA Steuerpflichtige ihre Steuerpflicht umgehen können. Zu diesem Zweck wurden die Informationspflichten von ausländischen Banken an die US-Behörden verschärft.
FIDLEG	Finanzdienstleistungsgesetz	Geplantes Gesetz zur Ausweitung des Kundenschutzes in der Schweiz.
FiniG	Finanzinstitutsgesetz	Geplantes Schweizer Gesetz zur Regelung der Aufsicht über sämtliche Finanzdienstleister, welche in irgendeiner Form das Vermögensverwaltungsgeschäft betreiben.
FinTech	Financial Services Technology	Technologie, insbesondere Software, zur Unterstützung von Aktivitäten am Finanzmarkt (Trading, Big Data, etc.).
FSB	Financial Stability Board, Finanz- stabilitätsrat	Internationale Organisation mit Sitz bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich in Basel, die das globale Finanzsystem überwacht und Empfehlungen ausspricht. Gegründet wurde das FSB von den G20-Staaten, auch Institutionen wie die Europäische Zentralbank, die Europäische Kommission und die Weltbank sind Mitglied.

FTT	Financial Transaction Tax, Finanztransaktionssteuer	Steuer auf Finanztransaktionen, die auf das Handelsvolumen und nicht auf Gewinne bezogen ist.
G-SIB	Global Systemically Important Bank	Vom FSB als global systemrelevant (TBTF) eingestufte Banken.
GLAC	Gone concern loss-absorbing capacity	Anforderung an finanzielle Ressourcen von G-SIBs, damit diese Verluste im Rahmen einer Sanierung auffangen können, ohne dass der Staat mit Finanzhilfen unterstützend einschreiten muss.
Glass-Steagall Act	-	US-Gesetz von 1933, das ein Trennbankensystem installierte. Klassisches Kredit- und Einlagengeschäft musste strikt vom Investmentbanking separiert sein.
IMF	International Monetary Fund, Internationaler Währungsfonds (IWF)	Sonderorganisation der Vereinten Nationen mit Sitz in Washington, D.C., USA. Aufgaben: Förderung der internationalen Zusammenarbeit in der Währungspolitik, Ausweitung des Welthandels, Stabilisierung von Wechselkursen, Kreditvergabe, Überwachung der Geldpolitik, technische Hilfe.
Impact Investing	-	Anlageformen, mit denen der Anleger neben einer finanziellen Rendite bewusst auch einen positiven sozialen oder ökologischen Effekt («impact») zu erzielen beabsichtigt.
IPO	Initial Public Offering, Börsengang	Erstmaliges Angebot von Aktien eines Unternehmens auf dem organisierten Kapitalmarkt.
Key Investor Documents	Wesentliche Anlegerinformation	Produktinformationsblatt für Investmentfonds. Soll dem Anleger die wichtigsten Chancen und Risiken aufzeigen und einen Vergleich zu anderen Anlagen ermöglichen.
MiFID II/MiFIR	Markets in Financial Instruments Directive/Regulation, Richtlinie/Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (Finanzmarkt-richtlinie/-verordnung)	Richtlinie bzw. Verordnung der EU zur Harmonisierung der Finanzmärkte, der Verbesserung des Anlegerschutzes und der Förderung des Wettbewerbs im europäischen Binnenmarkt.
Offshore-Markt	-	Ursprünglich regionale Bedeutung («jenseits der Küste», nicht inländisch). Inzwischen häufig als Begriff für vor allem im grenzüberschreitenden Geschäft aktive Jurisdiktionen benutzt.
Peer-to-Peer (P2P)-Kredit	-	Kredit, der von Privatperson an Privatperson ausgegeben wird, ohne dass dabei eine Bank eingeschaltet wird.
PFM	Personal Financial Management	Ermöglicht dem Nutzer eine übersichtliche (häufig kategorisierte) Darstellung seiner Finanztransaktionen, insbesondere Ausgaben, teilweise zusammengeführt von verschiedenen Konten.
Quellen-Verrechnungssteuer	-	Vom Bund an der Quelle erhobene Steuer auf Einkünfte aus Kapitalvermögen und bestimmten Versicherungsleistungen, die bei korrekter Deklaration von Vermögen und Einkommen zurückerstattet wird. Primärer Zweck ist somit die Eindämmung von Steuerhinterziehung.
Renminbi-Hub	-	Handelszentrum für die chinesische Währung Renminbi.
Schattenbanken	-	Finanzmarktakteure, welche bankähnliche Funktionen wahrnehmen ohne eine Banklizenz zu besitzen und somit nicht der Regulierung für Kreditinstitute unterliegen.
Senior Unsecured Debt	-	Wertpapiere, die im Sanierungsszenario als erste vor allen anderen zur Rekapitalisierung herangezogen werden.
«Single Point of Entry»-Ansatz	-	Prinzip, dass eine Sanierung oder Abwicklung zentral von der Heimataufsichts- oder Insolvenzbehörde geleitet wird und auf Stufe der obersten Konzerngesellschaft ansetzt.
SNB	Schweizerische Nationalbank	-
SRM	Single Resolution Mechanism Einheitlicher Abwicklungsmechanismus	Mechanismus im Euro-Raum für eine geordnete Abwicklung von Banken in Schwierigkeiten, die vom Einheitlichen Aufsichtsmechanismus erfasst sind.
SSM	Single Supervisory Mechanism Einheitlicher Aufsichtsmechanismus	Im SSM übernimmt die Europäische Zentralbank die Rolle der zentralen Aufsichtsbehörde von Finanzinstituten im Euro-Raum und in einigen Nicht-Euro-Staaten.
Stempelsteuer	-	Abgabe, die alleine aufgrund einer vorliegenden Transakti-

		on (Rechtsträgerwechsel) erhoben wird, unabhängig von der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Steuerpflichtigen.
Strukturiertes Produkt	-	Finanzprodukt, das aus Basiswerten (Aktien, Anleihen, etc.) und derivativer Komponente besteht.
Swissquote	-	Schweizer Online-Bank, spezialisiert auf Online-Trading.
Switzerland Global Enterprise	-	Schweizer Non-Profit-Organisation, finanziert vom Bund und durch Mitgliederbeiträge aus der Wirtschaft, zur Förderung der Aussenwirtschaft der Schweiz.
Time to Market	-	Produkteinführungszeit: Zeit, die von der Entwicklung eines (Finanz-)Produkts bis zur Platzierung am Markt vergeht. In dieser Zeit entstehen Kosten, ohne dass Umsatz erwirtschaftet wird.
Too Big to Fail (TBTF)	-	«Zu gross, um zu scheitern»: Systemrelevant. Wird als Begriff für Institutionen, insbesondere Banken, verwendet, die bei drohendem Ausfall (vom Staat) gerettet werden müssen, um die Stabilität des Gesamtsystems nicht zu gefährden.
White-Label-Produkt	-	Produkt eines Herstellers, das nicht unter der Marke dieses Herstellers, sondern als (scheinbares) Produkt eines anderen Herstellers vertrieben wird.
Zahlstellenprinzip	-	Steuer, die bei der Zahlstelle (in der Regel der Bank) erhoben wird und nicht beim Schuldner, wie das bei der Verrechnungssteuer der Fall ist.

Disclaimer/wichtige Informationen

Dieses Dokument wurde einzig zu Informationszwecken und zur Verwendung durch den Empfänger erstellt. Die darin enthaltenen Angaben sind indikativ und können sich jederzeit ändern. Hinsichtlich der Zuverlässigkeit und Vollständigkeit dieses Dokuments wird keine Gewähr gegeben, und es wird jede Haftung für Verluste abgelehnt, die sich aus dessen Verwendung ergeben können. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen dar. Anleger sollten sich bewusst sein, dass Kurse sowohl steigen als auch fallen können. Aus diesem Grunde ist eine positive Performance in der Vergangenheit keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Die Performance-Angaben berücksichtigen die bei der Ausgabe und der Rücknahme erhobenen Kommissionen und Kosten nicht. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenkursschwankungen. Das vorliegende Dokument darf nicht in den Vereinigten Staaten verteilt oder an US-Personen abgegeben werden. Dies gilt ebenso für andere Jurisdiktionen, ausgenommen wo in Einklang mit den anwendbaren Gesetzen. Für die Leitung der kollektiven Kapitalanlagen schweizerischen Rechts sowie als Vertreter der zum öffentlichen Vertrieb in der Schweiz zugelassenen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zeichnet die Credit Suisse Asset Management Funds AG, Zürich, verantwortlich. Depotbank der kollektiven Kapitalanlagen schweizerischen Rechts sowie Zahlstelle der in der Schweiz zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ist die Credit Suisse AG, Zürich. Zeichnungen sind nur auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts und des letzten Jahresberichts (bzw. Halbjahresberichts, falls dieser aktueller ist) gültig. Der Prospekt, der vereinfachte Prospekt, die Statuten bzw. die Vertragsbedingungen sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können bei der Credit Suisse Asset Management Funds AG, Zürich, und bei allen Banken der Credit Suisse AG in der Schweiz kostenlos bezogen werden. Copyright © 2014 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen.

Beiträge

Autorinnen und Autoren

Oliver Adler
René Buholzer
Irene Chow
Philipp Dömer
Wing Son Cheng
Philip Hess
Soek Ching Kum
Claude Maurer
Sarah Pham
Robert Parker
Ronnie Petermann
Cesare Ravara
Urs Reich
Manuel Rybach
Christine Schmid
Lucia Waldner

Produktion

Global Research Editorial and Publications
Markus Kleeb