



Johannes Kepler Universität Linz

# Schweizer Bankenplatz und Finanzmarktkrise: Gewinner oder Verlierer?

Analyse struktureller Ursachen und strategischer Folgen

Im Auftrag der Vereinigung Schweizerischer  
Handels- und Verwaltungsbanken (VHV)

Univ.-Prof. Dr. Teodoro D. Cocca  
Lehrstuhl für Asset Management

Mai 2009

## Executive Summary

---

Die strukturelle Faktoren, welche den Schweizer Finanzplatz vor und während der Finanzkrise kennzeichnen, lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Es konnte während den letzten Jahren eine Reduktion der relativen Höhe der Eigenmittel sowie der Qualität der Eigenmittel durch die schweizerischen Grossbanken, wie auch eine grössere Abhängigkeit dieser Bankengruppe vom Interbanken- und Geldmarkt bei der Refinanzierung beobachtet werden.
- Im Gegensatz dazu weist der Retail und Private Banking Sektor für die letzten Jahre sowohl was die Refinanzierungsstruktur als auch die Eigenmittelausstattung betrifft nicht die gleichen Merkmal auf.
- Im Falle einer weiteren Verschärfung der Krise gehen vom Grossbankensektor weiterhin grosse systemische Risiken aus. Zwar könnte der Staat (bzw. die Nationalbank) weitere Stützungsmaßnahmen finanzieren, ein grosser Rekapitalisierungsbedarf des (Gross-)Bankensystems würde aber die Fähigkeiten der Schweiz übersteigen bzw. nicht ohne Folgen für Währung und Zinsen bleiben.
- Im Vergleich zu Ihren wichtigsten Konkurrenten erweist sich die Fokussierung auf das Vermögensverwaltungsgeschäft als stabilisierend, wenn auch dieses Geschäftsfeld markante Gewinneinbrüche erleidet. Allerdings wird dieser Pfeiler des Finanzplatzes durch den Paradigmenwechsel beim Informationsaustausch in Steuerfragen stark herausgefordert.

Die strategischen Implikationen der Finanzkrise für den Vermögensverwaltungs-Standort können wie folgt zusammengefasst werden:

- Da die Schweiz relativ marktkonforme Eingriffe zur Stabilisierung des Bankenplatzes durchgeführt hat und somit ordnungspolitisch

im Vergleich zu anderen Finanzplätzen keine Sündenfälle begangen hat, werden die Folgen einer möglichen Wettbewerbsverzerrungen im Vergleich zu weitaus interventionsfreudigeren ausländischen Finanzplätzen gering bleiben.

- Der internationale Wettbewerb im Kerngeschäft der Schweizer Banken, der Vermögensverwaltung, wird zu einer Ausweitung der Vorort-Strategien Schweizer Banken im Ausland führen. Diese Strategie bedingt allerdings eine gewisse kritische Grösse, welche viele Banken im Private Banking in der Schweiz nicht haben.
- Die Marktanteile im Private Banking werden sich weltweit und lokal durch die Finanzkrise und die Anpassungen im Bereich des Schutzes der Privatsphäre verschieben. Lokale Mid-Tier Banken werden zu den Gewinnern gehören.
- Investment Banking Dienstleistungen werden nicht verschwinden, sondern im Falle von Beratungsdienstleistungen in redimensionierter Form von Dritten angeboten werden. Langfristig werden aber wieder grosse auf Investment Banking spezialisierte Banken entstehen.
- Die Schweiz braucht für die Erbringung von Vermögensverwaltungsdienstleistungen globale Grossbanken mit einem breiten integrierten Geschäftsportfolio. Davon profitiert weiterhin der gesamte Finanzplatz.
- Die Klärung der Details im Rahmen der Anwendung des OECD Musterabkommens sind für den Private Banking Standort essentiell. Es muss Ziel der nun anstehenden Verhandlungen sein, eine Lösung für die Übergangsphase zu finden, welche die Interessen der internationalen Private Banking Kundschaft wahrt. Langfristig ist eine Strategie zu verfolgen, welche eine Einhaltung aller internationalen Standards zum Ziel hat und keinerlei Verstösse oder Grauzonen toleriert.

- Die Bedeutung der Schweiz als Safe Haven würde mit weiterem Verlauf der Krise aufgrund der weiterhin stabilen makroökonomische Lage der Schweiz, der Glaubwürdigkeit der Nationalbank und der ordnungspolitischen Zurückhaltung des Staates zunehmen (unter der Voraussetzung eine stabilen Grossbankensektors). Der damit verbundene Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken stellt eine Bedrohung für den Werkplatz dar.
- Aufsichtsrechtlich stellt sich gerade für kleine Volkswirtschaften die Herausforderung in Zukunft vermehrt Risiken zu erfassen und steuern, welche eine Bank bzw. ein Banksystem in Verhältnis zu den finanziellen Ressourcen einer Volkswirtschaft eingeht.
- Die Bedeutung der Schweiz als einer der führenden Finanzplätze der Welt muss auf der politischen Ebene eine entsprechende Abstützung finden. Die Finanzkrise bietet eine wichtige Möglichkeit dafür, dass die mit viel Finanz-know-How ausgestattete Schweiz bei der Entwicklung einer neuen globalen Finanz-Architektur eine Führungsrolle einnimmt.

1	Executive Summary .....	2
2	Zielsetzung und Methologie .....	6
3	Kennzahlenanalyse .....	8
3.1	Analyse der (Re-) Finanzierungsstruktur .....	8
3.1.1	Historische Analyse innerhalb der Schweizer Banken .....	8
3.1.2	Internationaler Vergleich .....	9
3.2	Eigenmittelasustattung .....	11
3.2.1	Historischer Vergleich innerhalb der Schweizer Banken .....	11
3.2.2	Internationaler Vergleich .....	12
3.3	Börsenkursentwicklung .....	13
3.4	Analyse der CDS-Spreads .....	14
3.5	Fazit .....	17
4	Makroökonomische Analyse .....	18
5	Strategische Implikationen .....	22
5.1	Wettbewerb der Finanzplätze: wer macht ordnungspolitisch weniger Fehler? ..	22
5.2	Die (Wieder-) Entdeckung der Vermögensverwaltung .....	23
5.3	Neuverteilung der Marktanteile .....	24
5.4	Investment Banking verschwindet nicht .....	25
5.5	Bedeutung des Investment Banking für den Finanzplatz .....	26
5.6	Private Banking Standort verteidigen .....	27
5.7	Safe Haven Funktiion der Schweiz .....	29
5.8	Internationale Sicherheit: Der Schweiz geopolitisch mehr Gewicht geben .....	30
6	Schlussfolgerungen .....	31

**Studie erstellt unter Mithilfe von:**

Christoph Schmidinger, Doktorand Abteilung für Asset Management,  
Johannes Kepler Universität, Linz

## 2 Zielsetzung und Methodologie

---

Die seit bald zwei Jahren andauernde Finanzmarktkrise hat weltweit grosse Turbulenzen ausgelöst. Verschiedene Länder haben mit äusserst starken Eingriffen in ihre Bankensysteme versucht, eine Ausbreitung der Krise zu verhindern. Die langfristigen Effekte dieser Eingriffe bleiben abzuwarten. Der Schweizer Finanzplatz musste in einem Einzelfall eine Grossbank ebenfalls durch staatliche Intervention stützen. In diesem Kontext ist der Frage nachzugehen, welche strukturellen Faktoren zur Verstärkung der Krise beigetragen haben und wie sich die Finanzkrise auf den gesamten Bankensektor der Schweiz auswirkt. Im internationalen Vergleich wird der Frage nachgegangen, ob der schweizerische Bankenplatz eher als Verlierer oder Gewinner aus der Finanzmarktkrise hervorgehen wird. Zudem wird ein erster Versuch unternommen, die strategischen Implikationen für den Finanzplatz, insbesondere aus Sicht der Vermögensverwaltung, zu skizzieren.

Zur Bearbeitung dieser Fragestellungen werde über 200 Banken aus 19 Ländern einer umfangreichen Kennzahlenanalyse unterzogen. Pro Land werden dabei jeweils die grössten Banken in das Ländersample aufgenommen. Um eine möglichst aktuelle und umfangreiche Zahlenbasis zu verwenden, wird das Sample aus Banken zusammengestellt, welche börsennotiert sind und deshalb eine Quartals- oder Halbjahresberichterstattung durchführen müssen. Zudem ergeben sich durch die Selektion der börsennotierten Banken mehr Analysemöglichkeiten (Credit Default Swaps, Börsenkurse, Analystenmeinungen, etc.). Dieser Bericht enthält nur die wesentlichsten Resultate und eine kleine Auswahl von Abbildungen und Analysen. Ein umfangreicher Anhang, welcher kostenlos auf der Homepage der Johannes Kepler Universität erhältlich ist (<http://www.ibfw.jku.at/>) ergänzt das vorliegende Dokument.

Der Inhalt dieser Studie ist wie folgt gegliedert: in Kapitel 2.1 wird die (Re-) Finanzierungsstruktur und in Kapitel 2.2 die Eigenmittelausstattung im historischen Rückblick analysiert. Dabei werden Erkenntnisse bezüglich der strukturellen Ursachen der Krise gewonnen. Kapitel 2.3 untersucht Preisinformationen an den Märkten, welche als Indikatoren für

den länderweise unterschiedlichen Schweregrad der Krise herangezogen werden können. Insbesondere werden Aktienkursentwicklungen und Credit Default Swap Spreads einer genaueren Analyse unterzogen. Kapitel 2.4 fasst die Erkenntnisse aus den vorangehenden Kapiteln zusammen. Kapitel 3 widmet sich dem makroökonomischen Zahlenraster und beurteilt die volkswirtschaftliche Stabilität der verschiedenen Länder. In Kapitel 4 werden die strategischen Implikationen für die Vermögensverwaltung in der Schweiz skizziert. Die wichtigsten Erkenntnisse werden dabei in Form von Kernaussagen hervorgehoben. Kapitel 5 schliesst mit einer Zusammenfassung.

### 3 Kennzahlenanalyse

#### 3.1 Analyse der (Re-) Finanzierungsstruktur

##### 3.1.1 Historische Analyse innerhalb der Schweizer Banken

Schweizer Banken waren in der Vergangenheit Netto-Geld-Geber (*Interbank Ratio* > 100) im Interbankenmarkt und sind seit einigen Jahren zu Netto-Geld-Aufnehmer mutiert. Allerdings ist dieser Effekt fast gänzlich auf die Grossbanken zurückzuführen. Der Retail und Privat Banking Sektor ist weiterhin Netto-Geld-Geber am Interbankenmarkt. Die Geldmarktfinanzierung ist bei den Grossbanken seit dem Jahr 2000 sprunghaft angestiegen und hat sich anteilmässig mehr als verdoppelt. Weitere wesentliche Unterschiede ergeben sich zwischen den Grossbanken und dem Retail und Private Banking Sektor. Betrachtet man die Passivstruktur, so haben Kundeneinlagen bei den Grossbanken während den letzten Jahren deutlich an Bedeutung verloren. Zwar hat sich dieser Anteil auch im Private Banking reduziert, er macht aber im Durchschnitt weiterhin die Hälfte der Bilanzsumme aus (bei den Grossbanken liegt der Anteil nur noch bei einem Viertel). Im Retail Banking Sektor hat sich der Anteil sogar während den letzten Jahren erhöht und macht heute knapp 60% der Bilanzsumme aus.

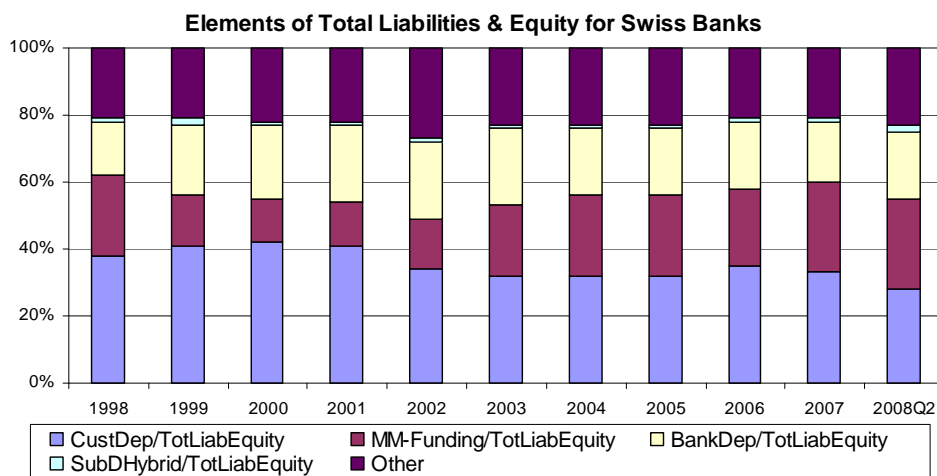


Abbildung 1:  
Struktur der Passivseite  
Schweizer Banken

*CustDep/TotLiabEquity*: Anteil der Kundengelder an der Bilanzsumme; *MM-Funding/ TotLiabEquity*: Anteil der Geldmarktfinanzierung an der Bilanzsumme; *BankDep/TotLiabEquity*: Anteil der Deposits von Fremdbanken an der Bilanzsumme; *SubDHybrid/TotLiabEquity*: Anteil von nachrangigem Fremdkapital und hybriden Kapital an der Bilanzsumme; *Other*: Anteil der Finanzierung aus anderen Quellen.



Country	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008Q2
<b>Interbank Ratio</b>											
Full Sample	101,53	97,33	93,39	97,13	67,39	71,68	88,98	84,96	82,89	80,11	78,48
Switzerland	110,15	63,02	68,51	72,58	48,12	47,23	50,97	46,90	39,50	47,81	72,51
Switzerland, Cantonal Banks	144,59	77,20	65,70	80,44	89,45	133,61	141,36	163,90	152,23	157,44	239,32
Switzerland, Private Banks	882,72	674,53	1388,98	687,06	762,72	985,09	1046,75	821,38	517,12	452,62	313,64
Switzerland, UBS and CS	107,58	61,07	67,40	70,34	46,02	44,76	47,89	43,48	36,13	43,90	69,77
<b>BankDep/TotLiabEquity</b>											
Full Sample	0,11	0,10	0,10	0,09	0,11	0,10	0,11	0,10	0,10	0,10	0,10
Switzerland	0,16	0,21	0,22	0,23	0,23	0,23	0,20	0,20	0,20	0,18	0,20
Switzerland, Cantonal Banks	0,05	0,08	0,09	0,09	0,07	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Switzerland, Private Banks	0,08	0,10	0,05	0,09	0,08	0,06	0,06	0,05	0,07	0,07	0,09
Switzerland, UBS and CS	0,22	0,17	0,24	0,26	0,24	0,25	0,22	0,21	0,21	0,19	0,21
<b>CustDep/TotLiabEquity</b>											
Full Sample	0,43	0,44	0,43	0,48	0,48	0,48	0,44	0,42	0,40	0,39	0,38
Switzerland	0,38	0,41	0,42	0,41	0,34	0,32	0,32	0,32	0,35	0,33	0,28
Switzerland, Cantonal Banks	0,58	0,56	0,53	0,54	0,55	0,58	0,60	0,61	0,62	0,62	0,61
Switzerland, Private Banks	0,69	0,70	0,72	0,53	0,58	0,59	0,58	0,56	0,53	0,52	0,53
Switzerland, UBS and CS	0,39	0,36	0,40	0,39	0,33	0,30	0,30	0,30	0,34	0,31	0,26
<b>MoneyMarketFunding/TotLiabEquity</b>											
Full Sample	0,16	0,17	0,19	0,16	0,15	0,14	0,14	0,15	0,16	0,18	0,19
Switzerland	0,24	0,15	0,13	0,13	0,15	0,21	0,24	0,24	0,23	0,27	0,27
Switzerland, Cantonal Banks	0,04	0,03	0,06	0,09	0,10	0,06	0,03	0,05	0,05	0,03	0,23
Switzerland, Private Banks	0,00	0,00	0,00	0,07	0,08	0,07	0,09	0,08	0,08	0,08	0,06
Switzerland, UBS and CS	0,17	0,27	0,15	0,14	0,15	0,22	0,25	0,25	0,24	0,28	0,27

Tabelle 1:  
Interbank Ratio der  
Schweizer Banken

*Interbank Ratio: Forderungen an andere Banken dividiert durch Verbindlichkeiten gegenüber anderen Banken; BankDep/TotLiabEquity: Anteil der Deposits von Fremdbanken an der Bilanzsumme; CustDep/TotLiabEquity: Anteil der Kundengelder an der Bilanzsumme; MM-Funding/ TotLiabEquity: Anteil der Geldmarktfinanzierung an der Bilanzsumme;*

### 3.1.2 Internationaler Vergleich

Die Position der Schweizer Banken als Netto-Geld-Aufnehmer am Interbankenmarkt hat sich vor allem bis zum Jahr 2006 verstärkt. Zu diesem Zeitpunkt waren die Schweizer Banken (Grossbanken) zusammen mit den holländischen Banken im gesamten Sample die grössten Netto-Geld-Aufnehmer. Obwohl sich dieser Effekt in den letzten beiden Jahren abgeschwächt hat, gehören Schweizer Banken weiterhin in Summe zu den Netto-Geld-Aufnehmern. Diesbezüglich noch stärker exponiert als Netto-Geld-Aufnehmer sind die Banken folgender Länder: Spanien, Österreich, Deutschland und Holland. Französische und ost-europäische Banken fallen als Netto-Geld-Geber auf, wenn auch mit abnehmender Tendenz. Betrachtet man den Anteil der Kundengelder an der Passivstruktur, dann fällt auch hier der sehr geringe Anteil der Schweiz auf (28%). Unterboten wird er nur von den französischen (24%), isländischen (24%) und deutschen Banken (22%). Banken aus Osteuropa, Singapur und Japan weisen hier die höchsten Sätze aus. Spiegelbildlich sind es vor allem die deutschen, französischen und

schweizerischen Banken, welche sich überdurchschnittlich am Geldmarkt refinanzieren. Der Geldmarktfinanzierungsanteil in Prozent der Passivseite liegt bei 32%, 28% respektive 27%. Besonders augenscheinlich ist hier die starke Zunahme, welche bei den deutschen Banken während den letzten 3 Jahren zu verzeichnen war (12% im Jahr 2005, 32% im Jahr 2008).

Country	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008Q2
Full Sample	101,53	97,33	93,39	97,13	67,39	71,68	88,98	84,96	82,89	80,11	78,48
UK							93,10	118,98	105,76	94,59	85,13
Germany	82,88	92,48	93,08	81,05	71,50	86,36	80,29	64,36	60,10	49,76	42,42
France							145,40	133,83	135,63	134,11	132,12
Austria	60,16	50,05	70,79	62,79	60,34	52,01	61,36	55,70	52,02	51,55	55,76
Spain							106,10	95,35	99,43	82,38	68,06
Switzerland	110,15	63,02	68,51	72,58	48,12	47,23	50,97	46,90	39,50	47,81	72,51
Singapore							114,60	132,41	130,45	88,71	85,30
Australia								63,61	112,21	111,77	103,83
Eastern Europe	881,17	480,87	697,63	1074,13	867,51	332,22	280,58	291,80	274,41	197,82	137,19
Iceland							370,94	170,19	254,70	171,37	76,35
Italy							80,12	66,21	70,86	82,72	92,27
Netherlands							49,21	44,21	36,47	32,22	45,07
Japan	125,22	268,92	392,35	161,00	85,96	101,17	107,32	90,72	103,49	102,83	102,99
Poland							60,47	217,01	249,45	255,21	164,09
Sweden							64,67	70,76	68,60	73,27	70,03

Tabelle 2:  
Vergleich der Interbank  
Ratio im Gesamtsample

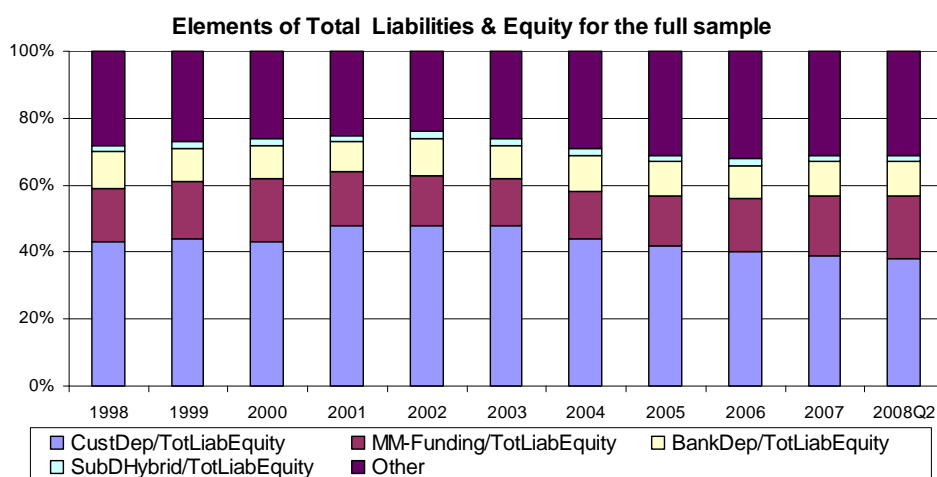


Abbildung 2:  
Struktur der Passivseite  
im Gesamtsample

*CustDep/TotLiabEquity*: Anteil der Kundengelder an der Bilanzsumme; *MM-Funding/ TotLiabEquity*: Anteil der Geldmarktfinanzierung an der Bilanzsumme; *BankDep/TotLiabEquity*: Anteil der Deposits von Fremdbanken an der Bilanzsumme; *SubDHybrid/TotLiabEquity*: Anteil von nachrangigem Fremdkapital und hybriden Kapital an der Bilanzsumme; *Other*: Anteil der Finanzierung aus anderen Quellen.

## 3.2 Eigenmittelasustattung

### 3.2.1 Historischer Vergleich innerhalb der Schweizer Banken

Die Schweizer Banken weisen seit dem Boom im Jahr 2000 eine ständige Reduktion des Eigenkapitalanteils aus. Allerdings ist in den Jahren 2003 bis 2008 keine wesentliche Verschlechterung der Masszahl, wenn man die aggregierten Zahlen für alle CH-Banken betrachtet, festzustellen. Auf Ebene der Subsamples treten allerdings deutliche Unterschiede auf. Die Grossbanken weisen hierbei mit Abstand am wenigsten Eigenkapital aus. Die Privat Banking Anbieter wiederum weisen von allen Schweizer Banken bei Weitem am meisten Eigenkapital aus, was ohne Zweifel auch mit den Charakteristika des Geschäftes zusammenhängt. Seit 2001 ist der Trend allerdings rückläufig. Gegen den Trend hat sich der Retail Banking Sektor entwickelt, wo sich der Eigenmittelanteil seit 2001 kontinuierlich und deutlich erhöht hat. Während die Masszahl *Equity / Total Assets* über die letzten Jahre im Wesentlichen keine grossen Schwankungen erlebt hat, zeigt der Anstieg der Masszahl *Cap Funds / Total Assets*, dass die Erhöhung der *Tier One Ratio* wesentlich durch die Erhöhung des Anteils hybriden Kapitals und nachrangigem Fremdkapitals erreicht wurde, was einer Verschlechterung der Eigenkapitalqualität entspricht. Dieser Effekt spielt vor allem im Jahr 2008 eine wesentliche Rolle, ist aber vollumfänglich auf die Grossbanken zurückzuführen. Bei den anderen Bankengruppen ist der Trend sogar entgegengerichtet, die Qualität des Eigenkapitals hat sich tendenziell verbessert, insbesondere bei den Private Banking Anbietern.

Country	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008Q2
<b>Equity/Total Assets</b>											
Full Sample	5,40	5,51	5,94	5,82	5,21	5,15	5,13	5,58	5,30	4,93	4,77
Switzerland	3,56	3,80	4,70	4,23	3,88	3,33	3,25	3,36	3,52	3,25	3,48
Switzerland, Communal Banks	6,34	6,06	6,38	6,57	6,51	6,86	7,39	7,83	8,25	8,37	8,65
Switzerland, Private Banks	14,23	13,90	13,83	16,82	15,79	14,51	13,95	12,46	10,56	9,51	9,93
Switzerland, UBS and CS	3,19	3,46	4,39	3,79	3,60	3,01	2,89	3,00	3,16	2,85	3,18
<b>Cap Funds/Total Assets</b>											
Full Sample	5,81	6,70	6,92	6,80	6,23	6,79	7,13	6,97	6,95	6,69	6,45
Switzerland	4,82	5,30	5,84	5,19	4,80	4,32	4,17	4,04	4,34	4,08	5,92
Switzerland, Communal Banks	6,34	6,06	6,42	6,91	6,55	6,86	7,37	8,10	8,04	8,37	7,13
Switzerland, Private Banks	14,23	13,90	13,83	16,82	15,79	14,51	15,02	15,40	12,57	10,91	
Switzerland, UBS and CS	4,61	5,16	5,71	4,87	4,43	4,08	3,90	3,81	4,07	3,75	5,90

Tabelle 3:  
Kennzahlenvergleich  
Subsample Schweiz

*Equity/Total Assets* : Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme; *Cap Funds/Total Assets*: Der Anteil von Eigenkapital, Hybridkapital und nachrangigem Kapital an der Bilanzsumme.

### 3.2.2 Internationaler Vergleich

Gesamthaft schneiden die Schweizer Banken beim Vergleich der Equity / Total Assets deutlich unterdurchschnittlich zum Gesamtsample ab. Während Französische Banken auf dem gleichen Niveau wie die Schweizer Banken sind, schneiden nur Deutsche und Holländische Banken noch schlechter ab. Banken aus Singapur und Osteuropa weisen die konservativste Ausstattung mit Eigenkapital aus.

Country	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008Q2
Full Sample	5,4	5,51	5,94	5,82	5,21	5,15	5,13	5,58	5,3	4,93	4,77
UK							5,16	4,62	4,58	4,34	4,23
USA	6,72	6,7	6,85	7,18	7,24	7,1	7,59	7,3	7,38	6,64	7,25
Germany	3,22	3,12	3,21	6,39	5,69	5,16	2,77	2,89	2,32	2,16	1,85
France							3,41	3,45	3,52	3,31	3,19
Austria	3,13	3,55	4,03	4,05	4,22	4,2	5,01	5,14	6,22	6,05	5,84
Spain							6,36	6,16	6,34	6,66	6,07
Switzerland	3,56	3,8	4,7	4,23	3,88	3,33	3,25	3,36	3,52	3,25	3,48
Singapore							10,49	11,13	11,01	10,52	9,58
Australia							25,24	6,18	5,79	5,71	5,18
Eastern Europe	7,54	7,55	7,44	7,67	8,65	8,67	10,61	10,28	10,07	9,83	10,08
Iceland							9,27	45,85	11,53	9,26	9,02
Italy							5,92	7,22	7,58	7,62	7,08
Netherlands							4,7	4,53	4,63	4,62	2,34
Japan	3,86	3,71	4,26	3,8	3,23	3,57	3,76	4,6	5,15	4,7	4,52
Poland						6,97	11,01	10,61	10,38	10,26	9,91
Sweden							4,25	3,86	4,06	4,03	3,8

Tabelle 4:  
Equity / Total Assets  
Gesamtsample

Country	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008Q2
Full Sample	5,81	6,7	6,92	6,8	6,23	6,79	7,13	6,97	6,95	6,69	6,45
UK							7,97	7,23	7,09	6,58	6,59
USA	5,53	7,04	7,4	7,61	7,87	8,74	9,03	8,62	8,78	8,59	9,42
Germany	4,84	4,78	4,94	4,86	4,77	4,9	4,65	4,65	3,8	3,36	3,19
France							5,15	5,01	4,95	4,54	4,85
Austria	6,6	7,37	7,13	7,16	7,24	7,2	6,86	6,96	8,62	8,42	8,83
Spain							9,2	8,54	8,79	9,17	8,7
Switzerland	4,82	5,3	5,84	5,19	4,8	4,32	4,17	4,04	4,34	4,08	5,92
Singapore							13,64	13,69	13,46	13,07	12,37
Australia								7,98	8,42	8,05	6,88
Eastern Europe	8,58	8,78	8,68	8,83	9,28	9,6	11,56	11,58	11,63	11,22	12,04
Iceland							12,7	12,63	14,55	11,79	11,52
Italy							6,41	9,26	9,39	10,55	8,61
Netherlands							7,01	3,9	3,97	3,75	3,13
Japan	7,14	7,12	6,8	6,6	5,5	6,07	6,36	7,37	7,82	7,09	6,93
Poland						10,7	12,5	12,35	11,27	11,08	10,9
Sweden							6,34	6,4	6,53	6,22	5,83

Tabelle 5:  
Cap Funds / Total  
Assets  
Gesamtsample

### 3.3 Börsenkursentwicklung

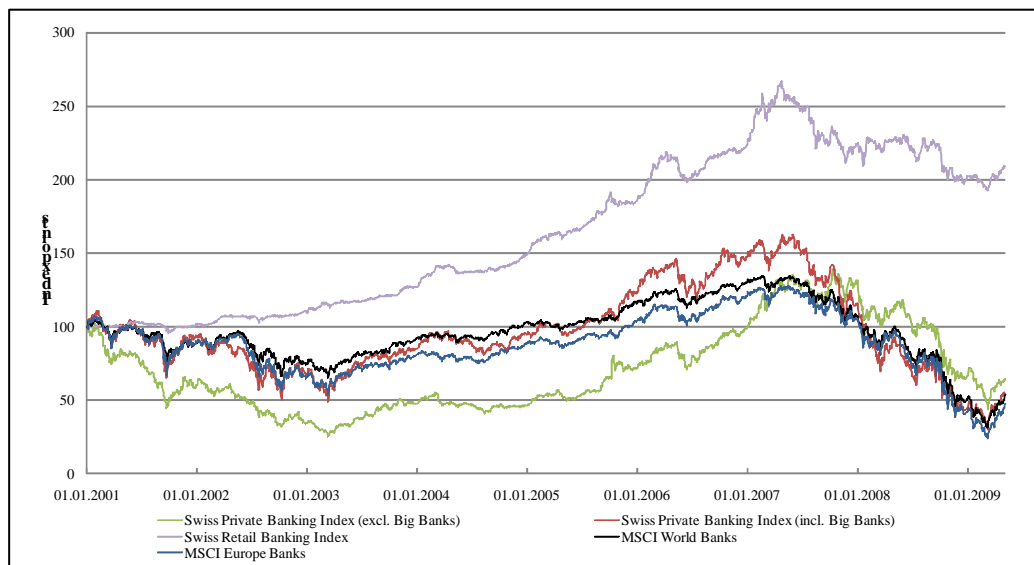


Abbildung 3:  
Private Banking  
Index

Im Index berücksichtigte Privatbanken: Bank Sarasin & Cie., Julius Baer, Vontobel, Rothschild, EFG International (IPO 1.11.2005), Société Bancaire Privée. Grossbanken (Big Banks): UBS, CS. Berücksichtigte Retailbanken: Basellandschaftliche KB, Basler KB, Berner KB, Graubündner KB, Luzerner KB, St. Galler KB, Walliser KB. Berechnung bis Ende April 2009.

Der Private Banking Sektor wurde später von der Krise getroffen und auch etwas weniger stark, zumindest bei Betrachtung der Börsenkursentwicklung. Der Retail Banking Sektor zeigt sich erwartungsgemäss resistent gegenüber der Krise. Betrachtet man die Aktienkursreaktion des Bank-Index der verschiedenen Länder, so fällt auf, dass die Reduktion der Marktkapitalisierung im Bankensektor in Grossbritannien, den USA, Deutschland, Holland und Osteuropa besonders gross war.

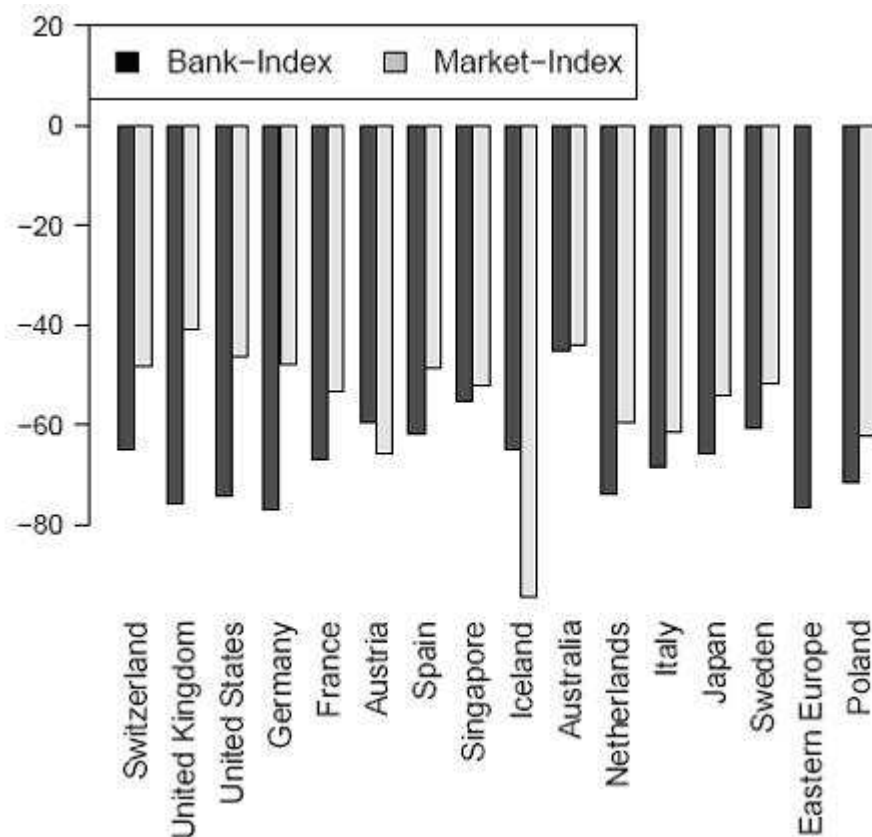


Abbildung 4:  
Entwicklung Bank-  
Indizes (01.06.2007  
bis 23.03.2009)

### 3.4 Analyse der CDS-Spreads

Credit Default Swaps (CDS) sind Finanzkontrakte, die gegen periodisch erfolgende Zahlungen eine Absicherung gegen Kreditverluste bei Eintreten eines Zahlungsausfalls bieten. Der Verlauf dieser Marktpreise gibt ein Stimmungsbild der Finanzmärkte zur wahrgenommenen Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls wieder und eignet sich deshalb als marktbasierter Bonitäts-Indikator. Für die jeweiligen Ländersamples wurden CDS-Indizes gebildet, welche den Verlauf der CDS Spreads für die verschiedenen Banken in einem Ländersample auf gewichteter Basis nachbilden. Der Länderindex für die Schweiz berücksichtigt nur die beiden Grossbanken.

Company	May09	Apr09	Mar09	Jan09	Dez08	Sept08	Jun08	March08	Jan08
U.S. Banking.Index	386,58	504,24	486,11	203,68	239,64	132,73	82,45	148,01	62,97
Austrian Banking.Index	321,57	427,82	483,07	205,70	224,40	75,10	56,36	75,24	9,33
Dutch Banking.Index	214,64	250,89	268,15	194,35	246,90	48,26	39,64	75,14	23,84
Swiss Banking.Index	184,61	224,35	324,07	182,58	173,28	69,03	69,41	114,72	29,87
German Banking.Index	170,21	184,31	197,69	157,48	156,48	68,05	53,73	112,94	37,30
U.K. Banking.Index	167,92	195,68	193,86	113,34	141,19	47,27	40,58	71,67	29,04
Japanese Banking.Index	167,36	231,26	225,98	236,97	249,39	61,26	31,95	37,97	21,44
Spanish Banking.Index	166,08	210,59	241,06	141,75	154,73	80,98	60,31	57,16	21,65
Swedish Banking.Index	160,95	197,92	173,80	102,11	104,46	41,65	25,61	17,73	3,40
Australian Banking.Index	134,05	186,11	215,94	138,26	151,05	64,01	45,26	51,86	15,81
Singapore Banking.Index	126,76	126,76	126,76	34,41	34,41	28,45	43,30	12,61	9,38
Italian Banking.Index	125,62	191,76	232,64	126,31	137,54	40,97	41,70	64,06	31,19
France Banking.Index	105,90	109,64	115,12	79,37	84,41	41,38	36,45	59,28	20,15
Iceland Banking.Index	8,28	8,28	8,28	831,58	3984,60	992,76	646,17	747,88	347,81

Tabelle 6:  
CDS Spreads  
(Überblick)

Per Ende März 2009 (Spalte „Apr09“ in Tabelle 6) erreicht die Prämie für den Versicherungsschutz generell Höchstwerte. Vergleicht man die zu zahlende Prämie für die beiden Grossbanken (224 Basispunkte), dann wird sichtbar, dass der Markt per Ende März weiterhin eine deutliche Verunsicherung ausdrückt. Dabei werden die Risiken im schweizerischen Grossbankensektor etwa gleich eingestuft wie im Japanischen oder Spanischen Bankensektor, bzw. wie die Risiken von Polnischen Staatsanleihen. Die höchste Unsicherheit lässt sich in Österreich, den USA, Ungarn und Rumänien ausmachen. In der Zwischenzeit (per Ende April) haben sich die CDS-Spreads deutlich reduziert. Die Schweiz weist aber unter allen Ländersamples (für die beiden Grossbanken) die viert höchsten CDS Spreads aus. Ein anderes Bild ergibt sich bei Betrachtung der CDS-Spreads auf Staatsanleihen. Der Spread für schweizerische Bundesanleihen liegt weiterhin etwas höher als für Länder wie Deutschland oder den USA. Er drückt aber im internationalen Vergleich eine stabilere Einstufung als die Spreads für die Schweizer Grossbanken aus.

Country	May09	Apr09	Mar09	Jan09	Dez08	Sept08	Jun08	March08	Jan08
SWITZERLAND	68,58	92,40	124,96						
GERMANY	21,58	32,68	50,74	31,00	34,60	4,00	3,40	7,30	4,40
USA	24,31	38,24	57,65	42,70	41,30	8,80	5,30	9,00	8,30
AUSTRIA.	103,94	155,05	251,33	89,20	120,60	6,50	4,60	9,60	4,60
SPAIN	67,64	83,68	110,85	66,40	86,10	15,60	17,50	21,10	11,50
FRANCE	23,73	34,36	55,29	29,00	34,50	6,40	4,80	10,70	5,20
UNITED.KINGDOM	68,70	85,66	113,43	68,50	80,10	6,40	7,70	11,90	3,20
ICELAND	1003,36	1091,68	1273,90	1155,10	1235,20	246,00	199,60	185,60	38,60
AUSTRALIA	61,53	79,44	111,24	73,00	54,40	9,40	10,90	6,82	6,82
NETHERLANDS	47,88	66,29	99,63	56,20	64,30	6,60	4,50	7,40	4,20
ITALY	90,16	125,98	167,76	95,60	128,40	15,70	18,00	22,20	4,40
JAPAN	63,08	73,64	83,20	29,10	34,40	7,00	3,80	5,20	4,40
SWEDEN	50,99	73,10	109,56	79,10	91,80	7,30	2,80	6,40	2,50
POLAND	184,72	235,23	351,91	215,70	222,50	17,80	26,50	24,60	10,40
HUNGARY	444,13	560,79	645,64	423,70	489,20	32,20	25,30	52,40	25,20
CZECH.REPUBLIC	99,72	165,22	302,59	90,90	97,80	11,10	15,40	20,90	9,90
ROMANIA.	439,73	512,80	834,97	576,80	680,50	59,50	38,00	67,10	24,90
SLOVAKIA	69,81	112,66	214,08	129,20	139,40	16,30	15,50	20,40	2,60
SLOVENIA..REP.OF.	76,54	116,09	207,99	79,50	125,10	17,80	17,80	15,40	10,70

*Tabelle 7:  
CDS Spreads  
(Überblick Länder)*



### 3.5 Fazit

Strukturelle Faktoren, die zur Krise geführt haben sind in Form von zwei Kernaussagen zusammengefasst:

Aussage 1:

Die im internationalen Vergleich starke Reduktion der relativen Höhe der Eigenmittel, sowie der Qualität der Eigenmittel durch die schweizerischen Grossbanken.

Aussage 2:

Die im internationalen Vergleich grosse Abhängigkeit der Grossbanken vom Interbanken- und Geldmarkt bei der Refinanzierung.

Des Weiteren lässt sich festhalten:

Aussage 3:

Der Retail und Private Banking Sektor der Schweiz weist diese Charakteristika nicht auf und erweist sich bezüglich Refinanzierungsstruktur und Eigenmittelausstattung als sehr solide.

Aussage 4:

Der Markt stuft das Risiko eines Zahlungsausfalls (gemessen an den CDS-Preisen) im Grossbankensektor historisch betrachtet und im Vergleich zu anderen Banken weiterhin relativ hoch ein.

## 4 Makroökonomische Analyse

Zur Beurteilung der makroökonomischen Lage wurden in einem ersten Schritt die von den Regierungen beschlossenen Bankenrettungs- und Konjunkturpakete analysiert und in Relation zum BIP des jeweiligen Landes gesetzt. Dabei wird klar sichtbar, dass insbesondere die Rettungspakete von Irland (214% des BIPs), UK (54%) und Schweden (50%) die grössten sind.

Einteilung der Rettungs- und Konjunkturpakete																		
Länder	Rettungspaket in EUR							Konjunkturpaket in EUR										
	Summe	Eigenkapitalbeteiligung	Fremdkapitalgarantie	Garantien aus Refinanzierungsgeschäften	Kredite	Einlagensicherung	Sonstige (z.B.: Bad Bank, ...)	Summe	Kreditbürgschaften für Unternehmen	Kredite für die Wirtschaft	Öffentliche Investitionen (Modernisierungen, Infrastruktur, Verkehr, Wohnungsbau)	Soziale Investitionen (Beschäftigung, Ausbildung, Kindergärten, Gesundheit)	Steuersenkungen	Förderungen für Haushalte	Klimaschutz	Forschung- und Entwicklung	Subventionen	Sonstige (Rechtungsänderungen, besondere Vergünstigungen, ...)
Australien	0,0						25,9			3,5	9,2	1,3	9,3	1,9				0,8
China	0,0						462,8			332,1	63,6				24,3	42,8		
Deutschland	500,0			400,0	80,0	20,0	86,9	21,0	25,3	16,0	17,9							6,7
Frankreich	360,0	40,0	320,0				26,5		4,0	11,1	11,4							
Großbritannien	925,0	65,0	545,0	260,0		55,0	22,2		6,0		13,3							2,9
Irland	407,5	5,5	2,0			400,0	0,0											
Island	0,6	0,6					0,0											
Italien	60,0			40,0	20,0		23,3			17,8		3,5	0,8	1,2				
Japan	0,0						590,6	213,2	85,4	292,1								
Luxemburg	2,9	2,9					4,1			3,5								0,6
Niederlande	240,8	20,8	200,0	20,0			6,0			0,2	0,2							5,6
Österreich	100,0	15,0	75,0			10,0	3,0	0,8	0,3	0,9	0,3				0,1	0,1		0,6
Polen	12,9	0,3	10,5				13,5		5,0			3,9		4,6				
Rumänien	0,0						12,1		0,3	9,6	0,2	0,2						1,9
Schweden	153,5		152,0	1,5			9,6	1,8	0,7	3,6	2,9				0,3	0,3		
Schweiz	36,7	4,0				1,4	31,4		0,2	0,4	0,4	0,7			0,1			0,0
Singapur	5,7		5,7				10,6		3,0	2,3	2,6	1,3	1,3					
Slowakei	0,0						0,3				0,1							0,2
Slowenien	0,0						2,9	1,5	0,2	0,3	0,7					0,1	0,1	
Spanien	150,0		100,0	50,0			54,0		0,8	8,0		40,0	3,0	0,8	0,5			0,9
Tschechien	0,0						2,7			0,4		1,3	0,7	0,2	0,1			0,0
Ungarn	4,0	1,0		1,0	2,0		14,1		5,1	9,0								
USA***)	2131,8	542,6		775,2		814,0	698,3			116,7	146,2	301,2	19,1			109,1		6,1
<b>Summen</b>	<b>5091,3</b>	<b>697,6</b>	<b>1410,2</b>	<b>441,0</b>	<b>1208,7</b>	<b>411,4</b>	<b>922,4</b>	<b>2071,0</b>	<b>4,1</b>	<b>249,7</b>	<b>628,7</b>	<b>253,6</b>	<b>688,1</b>	<b>34,2</b>	<b>33,4</b>	<b>43,8</b>	<b>109,2</b>	<b>26,3</b>

Tabelle 8:  
Übersicht der rettungs-  
und Konjunkturpakete

\* Land hat mehr als ein Rettungspaket  
\*\* Land hat mehr als ein Konjunkturpaket

\*\*\*) TARP: 542,6 | Bad Bank: 775,2 | TALF: 775,2

Länder	Anteil des Rettungspakets am BIP 2007	Anteil des Konjunkturpakets am BIP 2007	Anteil der Gesamtpakete am BIP 2007	Anteil des Rettungspaketes an Bankbz. 2008
Irland	213,80%	0,00%	213,80%	28,61%
USA	19,92%	6,79%	26,70%	22,09%
Schweden	49,34%	3,47%	52,81%	20,28%
Großbritannien	53,53%	1,43%	54,96%	9,47%
Österreich	36,92%	1,12%	38,04%	9,35%
Niederlande	42,46%	1,06%	43,52%	8,04%
Deutschland	20,64%	3,59%	24,22%	6,28%
Frankreich	19,02%	1,40%	20,42%	4,68%
Spanien	14,28%	5,14%	19,42%	4,65%
Polen	4,20%	4,39%	8,59%	4,48%
Ungarn	4,72%	16,87%	21,59%	3,60%
Schweiz	10,87%	0,51%	11,37%	1,78%
Italien	3,91%	1,52%	5,42%	1,65%
Singapur	4,52%	8,43%	12,95%	1,65%
Island	7,24%	0,00%	7,24%	1,22%
Luxemburg	7,97%	11,29%	19,26%	0,31%
Australien	0,00%	4,83%	4,83%	0,00%
China	0,00%	16,03%	16,03%	0,00%
Japan	0,00%	14,65%	14,65%	0,00%
Rumänien	0,00%	12,82%	12,82%	0,00%
Slowakei	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Slowenien	0,00%	8,48%	8,48%	0,00%
Tschechien	0,00%	2,08%	2,08%	0,00%
<b>Durchschnitt</b>	<b>22,32%</b>	<b>5,47%</b>	<b>27,79%</b>	<b>5,57%</b>

Tabelle 9:  
Grösse der Rettungs-  
und Konjunkturpakete  
im Verhältnis zum BIP

Veränderung makroökonomischer Kennzahlen		2006	2007	2008	2009
Großbritannien	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	2,8	3,0	0,7	-2,8
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	2,3	2,3	3,6	0,4
	Arbeitslosenquote in %	5,4	5,3	5,6	6,5
Irland	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	5,7	6,0	-2,8	-4,8
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	3,9	4,9	4,1	-0,7
	Arbeitslosenquote in %	4,5	4,6	6,3	8,8
Island	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	4,4	4,9	0,3	-12,0
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	6,7	5,1	12,7	17,9
	Arbeitslosenquote in %	2,9	2,3	3,0	7,8
Spanien	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	3,9	3,7	1,1	-1,7
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	3,5	2,8	4,1	0,4
	Arbeitslosenquote in %	8,5	8,3	11,3	14,8
Frankreich	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	2,2	2,2	0,7	-1,9
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	1,7	1,5	2,8	0,3
	Arbeitslosenquote in %	9,2	8,3	7,8	8,3
Italien	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	1,8	1,5	-0,6	-2,1
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	2,1	1,8	3,3	0,8
	Arbeitslosenquote in %	6,8	6,1	6,8	7,1
Niederlande	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	3,4	3,5	2,0	-2,1
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	1,2	1,6	2,5	0,4
	Arbeitslosenquote in %	3,9	3,2	2,8	2,8
Luxemburg	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	6,1	4,5	2,3	-2,1
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	2,7	2,3	3,4	0,4
	Arbeitslosenquote in %	4,6	4,2	4,4	5,1
Schweiz	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	3,4	3,3	1,8	-2,5
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	3,4	0,7	2,4	-0,9
	Arbeitslosenquote in %	4,0	3,6	3,5	3,4
Österreich	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	3,4	3,1	1,6	-2,4
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	1,4	2,2	3,2	0,6
	Arbeitslosenquote in %	4,7	4,4	3,8	4,0
Deutschland	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	3,0	2,5	1,3	-2,5
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	1,6	2,3	2,6	0,0
	Arbeitslosenquote in %	9,9	8,4	7,3	7,3
Schweden	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	4,1	2,7	-0,5	-3,5
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	1,4	2,2	3,4	0,3
	Arbeitslosenquote in %	7,0	6,2	6,2	7,4
Ungarn	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	3,9	1,3	0,4	-3,0
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	3,9	8,0	6,0	2,9
	Arbeitslosenquote in %	7,5	7,4	7,9	8,6
Tschechien	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	6,8	6,6	3,5	-2,0
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	2,6	3,0	6,3	1,8
	Arbeitslosenquote in %	7,2	5,3	4,4	5,0
Slowakei	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	8,5	10,4	6,8	2,0
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	4,5	2,8	4,6	2,8
	Arbeitslosenquote in %	13,3	11,2	9,7	9,8
Slowenien	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	5,7	6,1	3,9	0,5
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	2,5	3,6	5,7	1,3
	Arbeitslosenquote in %	6,0	4,9	6,7	8,8
Polen	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	6,2	6,6	4,8	0,7
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	1,3	2,5	4,2	3,0
	Arbeitslosenquote in %	13,9	9,6	7,1	6,7
Rumänien	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	7,9	6,0	7,7	-1,8
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	6,5	4,8	7,8	6,0
	Arbeitslosenquote in %	7,3	6,4	5,7	8,8
Japan	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	2,4	2,1	-0,7	-2,6
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	0,3	0,0	1,4	-1,3
	Arbeitslosenquote in %	4,1	3,9	4,0	4,1
USA	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	2,8	2,0	1,1	-1,6
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	3,2	2,9	3,8	-1,2
	Arbeitslosenquote in %	4,6	4,6	5,8	7,9
Australien	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	2,7	4,2	2,1	-0,2
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	3,5	2,3	4,4	1,8
	Arbeitslosenquote in %	4,8	4,4	4,2	4,8
Singapur	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	8,2	7,7	1,1	-7,5
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	1,0	2,1	6,5	0,9
	Arbeitslosenquote in %	2,7	2,1	2,2	4,8
China	reales Wirtschaftswachstum in % (geschätzt ab 2008)	11,6	11,9	9,0	6,7
	Inflation der Verbraucherpreise (CPI) in %	1,5	4,8	5,9	-0,2
	Arbeitslosenquote in % *)	4,2	4,1	4,1	4,6

2009: Schätzungen

Tabelle 10:  
Makroökonomisches  
Zahlengerüst

Das makroökonomische Zahlengerüst in Tabelle 10 unter Berücksichtigung der Grösse der Rettungs- und Konjunkturpakete sowie der bestehenden Staatsverschuldung zeigt eine wenig besorgniserregende Lage für die Schweiz dar. Dies unter der Voraussetzung keiner weiteren Rettungspakete. Stellt man die Bilanzsumme der nationalen Banken ins Verhältnis zur finanziellen Stärke einer Volkswirtschaft, ergeben sich hohe potentielle Risiken für die Schweiz.

Aussage 5:

Das makroökonomische Bild der Schweiz ist im internationalen Vergleich weiterhin sehr stabil.

## 5 Strategische Implikationen

---

### 5.1 Wettbewerb der Finanzplätze: wer macht ordnungspolitisch weniger Fehler?

Der Schweizer Finanzplatz befand sich vor der Finanzkrise je nach Rangliste ungefähr weltweit auf Position 4 oder 5. Vor ihr sind Finanzplätze wie New York, London oder Singapur zu finden. Wie wird die Finanzkrise diese Rangordnung verändern? Die Schweiz weist eine spezielle Charakteristik auf, welche ihr in dieser Krise zugute kommt. Während die Finanzplätze Londons und New Yorks sehr Investment Banking dominiert sind, ist die Schweiz selber in dieser Sparte nicht stark vertreten, sondern vorwiegend im Vermögensverwaltungsgeschäft tätig. Zwar ist dieses auch von der aktuellen Krise betroffen, allerdings nicht so stark wie das Investment Banking. Die Schweiz wird demnach aufgrund der Struktur ihres Finanzplatzes weniger stark von der Finanzkrise betroffen sein als ihre Hauptkonkurrenten, womit sie relativ gesehen davon „profitieren“ könnte. Diese Argumentation trifft allerdings nicht auf Singapur zu, welches als Finanzplatz ebenfalls sehr stark von der Vermögensverwaltung geprägt ist. Sollte der asiatische Raum von der Finanzkrise im Vergleich zu den USA und Europa weniger getroffen werden, dann würde Singapur noch mehr als die Schweiz in dieser Hinsicht von der Krise profitieren. Es ist allerdings noch zu früh, um für den asiatischen Raum eine Entwarnung zu geben. Deutlich scheint sich abzuzeichnen, dass der Finanzplatz New York wesentlich geschwächt aus dieser Krise hervorgehen wird. London ist als Finanzplatz ebenfalls deutlich unter Druck und scheint in Europa die Konsequenzen der Krise stärker als andere Länder zu spüren. Sollte dieser Trend anhalten und zudem das britische Pfund weiter zur Schwäche tendieren, wird es auch London schwer fallen, seine internationale Spitzenstellung zu bewahren.

Nebst diesen strukturellen Überlegungen werden auch die vielen staatlichen Eingriffe langfristig eine grosse Wirkung auf die Wettbewerbsfähigkeit der Finanzplätze haben. Dabei lehrt die Geschichte der Finanzplätze, dass sich diejenigen Finanzplätze durchsetzen, welche eine möglichst liberale Haltung einnehmen und den direkten staatlichen Einfluss gering halten. Es wird also derjenige Finanzplatz gestärkt aus der

Krise hervorgehen, der ohne wesentlichen staatlichen Eingriff in den Wettbewerb auskommen wird. Kurzfristig zielen alle staatlichen Massnahmen auf eine Rettung und damit Stärkung oder zumindest Stabilisierung des Finanzplatzes ab. Doch systemfremde Eingriffe (was eine staatliche Rettung meistens ist) haben vielfältige Folgewirkungen und Signaleffekte, welche ein Wirtschaftssystem prägen und deren Folgen erst langfristig sichtbar werden. Sind Staateingriffe lediglich strukturerhaltend, schwächen sie – obwohl gut gemeint – ein Wirtschaftssystem. Staatliche Interventionen im grossen Ausmass können zwar das Überleben eines Finanzsystems sichern, meistens jedoch auf Kosten der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit. Die Schweiz scheint sich dabei bisher ordnungspolitisch vernünftig zu verhalten und musste lediglich im Falle einer der Grossbanken zu einer Rettungsmassnahme greifen, welche aber gemäss übereinstimmender Meinung aus dem In- und Ausland relativ marktkonform durchgeführt wurde.

Aussage 6:

Da die Schweiz relativ marktkonforme Eingriffe zur Stabilisierung des Bankenplatzes durchgeführt hat und somit ordnungspolitisch im Vergleich zu anderen Finanzplätzen keine Sündenfälle begangen hat, werden die Folgen einer möglichen Wettbewerbsverzerrung im Vergleich zu weitaus interventionsfreudigeren ausländischen Finanzplätzen gering bleiben.

## 5.2 Die (Wieder-) Entdeckung der Vermögensverwaltung

Die grossen Verluste im Investment Banking sowie die weltweit erkennbare Tendenz die regulatorischen Anforderungen in diesem Geschäftsfeld zu erhöhen, werden die Kosten des Betriebs einer Investment Bank enorm erhöhen und damit das Geschäftsfeld aus Risiko/Rendite-Überlegungen weniger attraktiv erscheinen lassen. In einem Umfeld, in welchem Banken gezwungen werden mehr Eigenmittel zu halten, sind Geschäftsfelder mit einem geringen Eigenmittelbedarf besonders beliebt. Hierbei nimmt das Private Banking eine besonders attraktive Position ein. Es ist deshalb zu erwarten, dass (1.) gerade die Finanzinstitute, welche ihre vormals bedeutenden Aktivitäten im Investment Banking abbauen, verstärkt das Private Banking (wieder) entdecken werden. (2.) Zudem dürfte generell eine Fokussierung vieler

Finanzinstitute auf das ertragreiche und risikoarme Private Banking oder Privatkundengeschäft erfolgen. Um in diesem Geschäft hohe Wachstumsraten zu erlangen, ist nebst einer Ausweitung dieser Aktivitäten in den Heimmärkten auch eine Auslandsexpansion sehr wahrscheinlich. Dies dürfte für die Schweizer Banken zu einem intensiveren Wettbewerb in den ausländischen Märkten führen. Zudem kann erwartet werden, dass zunehmend auch Retail Banking Strategien verfolgt werden, welche hohe Wachstumschancen versprechen. Hier wird vor allem im europäischen Binnenmarkt der Trend zu einem grenzüberschreitendem Retail Banking Angebot verstärkt erkennbar werden. Auch die Schweizer Grossbanken könnten bald in dieser Richtung Ambitionen entwickeln. Nicht zu vernachlässigen sind die vielfältigen strategischen Interdependenzen, die sich aus den verschiedenen Segmenten des Privatkundengeschäfts ergeben können (Private Banking, Affluent Banking, Retail Banking). Kleinere Banken werden allerdings Mühe bekunden, diese Wachstums-Investitionen zu tragen.

Aussage 7:

Der internationale Wettbewerb im Kerngeschäft der Schweizer Banken, der Vermögensverwaltung, wird zu einer Ausweitung der Vorort-Strategien Schweizer Banken im Ausland führen. Diese Strategie bedingt allerdings eine gewisse kritische Grösse, welche viele Banken im Private Banking in der Schweiz nicht haben.

### 5.3 Neuverteilung der Marktanteile

Es zeichnet sich ab, dass die Karten im internationalen Private Banking neu gemischt werden. Die unangefochtene Spitzenstellung der UBS ist durch die Neugruppierung im US-Vermögensverwaltungsgeschäft verschwunden. Allerdings befindet sich die Bankenlandschaft weiterhin weltweit in einem beschleunigten Wandlungsprozess, so dass mit weiteren Veränderungen in der Rangliste der grössten Vermögensverwalter zu rechnen ist. Obwohl Grösse alleine im Private Banking nicht entscheidend ist, zeigen diese Entwicklungen ein sich veränderndes Wettbewerbsumfeld für die beiden Schweizer Grossbanken in ihrem Stammgeschäft, dem Private Banking. Dem Streben nach Größe könnte nun aus Kostenüberlegungen eine Phase der Refokussierung



folgen, in der die Konzentration auf margenstarke und äusserst profitable Märkte und Kundensegmente im Fokus steht. Zudem könnten angeschlagene Banken sich gezwungen sehen, Teile ihres Private Banking Geschäfts abzustossen, wenn diese die kritische Grösse nicht aufweist oder Rentabilitätsprobleme aufweist. Sobald sich die Lage an den Finanzmärkten beruhigen wird, werden potentielle Käufer Mut fassen und Übernahmen durchführen. Zusammen mit den anstehenden Veränderungen der Bankgeheimnis-Bestimmungen wird dies zu einer Neuordnung im Private Banking führen. Es ist davon auszugehen, dass sich die globale Bankenlandschaft durch Konkurse, Übernahmen und Verstaatlichungen enorm verändern wird. Mid-Tier Banken bzw. kleinere Banken werden grosse Profiteure sein, wenn systemrelevante Banken eine deutlich strengere Regulierung erfahren. Da diese grossen internationalen Banken mittelfristig sehr stark mit sich selbst beschäftigt sein werden und zudem einen gewissen Vertrauensverlust erlitten haben, bieten sich für kleinere Banken Chancen.

Aussage 8:

Die Marktanteile im Private Banking werden sich weltweit und lokal durch die Finanzkrise und die Anpassungen im Bereich des Schutzes der Privatsphäre verschieben. Lokale Mid-Tier Banken werden zu den Gewinnern gehören.

#### **5.4 Investment Banking verschwindet nicht**

Der erzwungene Ausstieg vieler Finanzinstitute aus dem Investment-Banking führt nicht zu einem generellen Verschwinden der Nachfrage nach Investment-Banking-Funktionen. Je teurer das Erbringen von Investment-Banking Dienstleistungen durch neue Regulierungen sein wird, desto wahrscheinlicher ist es, dass Institutionen ausserhalb der Bankenwelt (welche dieser strengeren Regulierung nicht unterliegen) diese Funktionen übernehmen werden. Dies könnten z.B. Corporate Finance-Boutiquen, grosse Beratungsgesellschaften, Private Equity Gesellschaften oder Hedge Funds sein. Der sehr vielfältige Finanzcluster der Schweiz kann durch attraktive Bedingungen diesen neu aufkeimenden Nischen attraktive Standortbedingungen anbieten. Langfristig werden sich aber wieder neue Investment Banken bilden, da

das Investment Banking stark von Grössenvorteilen bzw. von hohem Kapitalbedarf geprägt ist. Transaktionsdienstleistungen werden auf jeden Fall eine Domäne der grossen Banken sein, d.h. dass die Funktionen von Universalbanken angeboten werden (welche teilweise bereits die Investment Banken übernommen haben).

Aussage 9:

Investment Banking Dienstleistungen werden nicht verschwinden, sondern im Falle von Beratungsdienstleistungen in redimensionierter Form von Dritten angeboten werden. Langfristig werden aber wieder grosse auf Investment Banking spezialisierte Banken entstehen.

## 5.5 Bedeutung des Investment Banking für den Finanzplatz

Im Zuge der Finanzkrise wurde die Meinung vertreten, die Schweizer Grossbanken sollten sich generell vom Investment Banking trennen. Wer dies fordert, verkennt die tiefgreifenden Veränderungen der Bankenwelt. Welche langfristigen Folgen könnte dies für den Finanzplatz haben, wenn ein direkter Zugang des schweizerischen Finanzplatzes zu diesem Innovations- und Talentpool fehlt? Die reine Konzentration auf Vermögensverwaltung könnte zu einer zu einseitigen Fokussierung auf Vertriebsdienstleistungen führen und mittelfristig die Innovationskapazität des Finanzplatzes gefährden. Dies ist aus Sicht des Gesetzgebers zu beachten, wenn über regulatorische Eingriffe nachgedacht wird. Nicht zu vergessen ist, dass die Schweiz ohne die beiden heimischen Grossbanken kaum internationale Bedeutung und Ausstrahlungskraft hätte. Im Gegensatz zu London oder Singapur hat der Schweizer Finanzplatz primär aufgrund der heimischen Grossbanken eine gewisse Grösse. London und Singapur sind hingegen durch eine sehr breite Präsenz aller internationalen Banken charakterisiert, wobei die lokalen Anbieter eher eine untergeordnete Rolle spielen.

Ferner ist zu bedenken, dass die Kerndienstleistung des Schweizer Finanzplatzes eine Querschnittfunktion ist, welche erst durch das Zusammenspiel vieler Akteure zu einer besonderen Qualität führt – eben dem Swiss Banking, für das die Schweiz international bekannt sein möchte. Vermögensverwaltung ist ein Zusammenspiel von

Anlageexperten, Produktentwicklern, Steuerfachleuten, Juristen, Versicherungsexperten, etc. Genau dies macht die Stärke des Finanzplatzes Schweiz aus und genau dieses Cluster ist so schwer zu kopieren. Darum gelingt es (noch) keinem anderen Land, die Spitzenstellung der Schweiz im Private Banking zu erreichen. Die Vielfältigkeit des Finanzplatzes und nicht die Monokultur ist seine Stärke. Nur schon deshalb darf der Schweizer Finanzplatz, der selber über kein bedeutendes Investment Banking verfügt, die Vernetzung zu diesen Zentren über die Grossbanken nicht aufgeben. Die Konkurrenz würde ganz direkt gestärkt werden. Das Investment Banking ist aber grundsätzlich durch das Eingehen erhöhter Risiken gekennzeichnet, weshalb aufsichtsrechtlich dieser besonderen Risikoexponierung Rechnung zu tragen ist.

Aussage 10:

Die Schweiz braucht für die Erbringung von Vermögensverwaltungsdienstleistungen globale Grossbanken mit einem breiten integrierten Geschäftsportfolio. Davon profitiert weiterhin der gesamte Finanzplatz.

Aussage 11:

Aufsichtsrechtlich stellt sich gerade für kleine Volkswirtschaften die Herausforderung in Zukunft vermehrt Risiken zu erfassen und zu steuern, welche eine Bank bzw. ein Banksystem in Verhältnis zur finanziellen Stärke einer Volkswirtschaft eingeht.

## **5.6 Private Banking Standort verteidigen**

Der in diesem Frühling gegenüber Ländern mit striktem Bankgeheimnis ausgeübte internationale Druck in einer Reihe von Ländern hat zu einer Anpassung der Bereitschaft zur international Kooperation in Steuersachen geführt. Die vom Bundesrat beschlossene Lösung, die vormaligen Vorbehalte gegenüber dem OECD-Musterabkommen zurückzuziehen, hat zu einer Entspannung der teils hart geführten Diskussion geführt. Da gewichtige Konkurrenten des Finanzplatzes Schweiz sich ebenfalls zu diesem Schritte entschieden haben, könnte der Effekt auf den schweizerischen Private Banking Standort abgefedert

werden, wenn es gelingt eine Übergangslösung auszuhandeln, welche nicht rückwirkend Amtshilfe in Fällen von begründetem Verdacht gewährt.

Sollten seitens der OECD oder der G-20 weitere Begehrlichkeiten folgen (direkter Informationsaustausch), wird die Schweiz nach diesem Zugeständnis gute Argumente haben, um sich zu verteidigen. Der direkte Informationsaustausch, wenn auch von der EU weiterhin als Ziel formuliert, wird keine so breite Front in der OECD oder in den G-20 finden, da diese Vision eines „gläsernen Bürgers“ keinen so breiten Konsens finden wird. Bald könnte sich auch eine Diskussion in eine ganz andere Richtung entwickeln, denn je einflussreicher der Staat generell wird (was aufgrund der Finanzkrise der Fall ist), desto lauter wird der Ruf nach Zügelung dieses Einflusses kommen und der Schutz der Privatsphäre würde dann zu einem Element dieser Diskussion werden.

Die Zweifel über die Rechtssicherheit, welche im Rahmen des Steuerstreits zwischen der UBS und der amerikanischen Steuerbehörde laut wurden, sind ein Makel des Disputes gewesen und müssen unmissverständlich korrigiert werden. Langfristig ist eine Strategie zu verfolgen, welche eine Einhaltung aller internationalen Standards zum Ziel hat und keinerlei Verstösse oder Grauzonen toleriert. Das geänderte Kundenverhalten einer klassischer internationalen Private Banking Kundschaft, welche sich aufgrund dieser Veränderungen der Rahmenbedingungen in der grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung ergeben wird, muss mit neuen Strategien begegnet werden.

Aussage 12:

Die Klärung der Details im Rahmen der Anwendung des OECD Musterabkommens sind für den Private Banking Standort essentiell. Es muss Ziel der nun anstehenden Verhandlungen sein, eine Lösung für die Übergangsphase zu finden, welche die Interessen der internationalen Private Banking Kundschaft wahrt. Langfristig ist eine Strategie zu verfolgen, welche eine Einhaltung aller internationalen Standards zum Ziel hat und keinerlei Verstösse oder Grauzonen toleriert.

## 5.7 Safe Haven Funktion der Schweiz

Eine im Zuge der Finanzkrise zu erwartende Zunahme der geopolitischen Instabilität könnte die "Safe Haven"-Funktion der Schweiz wieder in den Vordergrund drängen. Die Entwicklung des Schweizer Franken während den turbulentesten Tagen der Finanzkrise lässt darauf schliessen, dass die Investoren den Schweizer Franken weiterhin als Fluchtwährung sehen. Zudem ging eine Erhöhung des Ausfallsrisikos (gemessen an den CDS Spreads) der Grossbanken mit einem weiterhin starken Franken einher, was darauf hindeutet, dass der Markt die Fähigkeit der Schweiz zu einer allfälligen Rettung des Finanzplatzes nicht anzweifelt. Da zudem bedeutende Währungen konkurrenzierender Finanzplätze bereits unter Druck sind (Britisches Pfund) oder darüber spekuliert wird, ob sie nicht bald stark unter Druck kommen könnten (US-Dollar, Euro), wird der Schweizer Franken weiterhin eine gesuchte Währung bleiben. Die makroökonomische Analyse zeigt zudem, dass die Schweiz dank moderat geschnürter Konjunkturpakete weiterhin ihre Staatsfinanzen im Griff hat. Zudem hat sich die Nationalbank auch in dieser Krise weiter Ansehen verschafft. Sollte sich die Nachfrage nach Schweizer Franken aufgrund der Zuspitzung der Finanzkrise erhöhen, dann droht die Gefahr einer Deflation im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld wie auch eine Bedrohung für den Werkplatz Schweiz. Die Eingriffe der SNB sind im Lichte dieser Gefahren zu bewerten.

### Aussage 13:

Die Bedeutung der Schweiz als Safe Haven würde mit weiterem Verlauf der Krise aufgrund der weiterhin stabilen makroökonomische Lage der Schweiz, der Glaubwürdigkeit der Nationalbank und der ordnungspolitischen Zurückhaltung des Staates zunehmen (unter der Voraussetzung eines stabilen Grossbankensektors). Der damit verbundene Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken stellt eine Bedrohung für den Werkplatz dar.

## 5.8 Internationale Sicherheit: Der Schweiz geopolitisch mehr Gewicht geben

Die politische Bedeutung der Schweiz auf dem internationalen Parkett steht in keinem Verhältnis zur internationalen Bedeutung des Finanzplatzes. Wie sich in der Bankgeheimnis-Diskussion gezeigt hat, ist dies eine enorme strategische Lücke im Fundament des Finanzplatzes, aber auch der Schweiz selber. Aus den Ereignissen der letzten Monate müssen die Lehren gezogen werden: die Schweiz muss sich aktiver auf der politischen Ebene einbringen, um im Krisenfall auf starke Verbündete zählen zu können. Da die Schweiz in Fragen des Finanzmarktes immer eine kompetente Meinung äussern kann, muss Ihre Rolle in der globalen Finanz-Community als „Opinion Leader“ gestärkt werden. Dies kann auch durch bewusstes Akzente-Setzen erfolgen. Die aktuelle Finanzkrise bietet ohne Zweifel viel Stoff für eine solche geopolitische Positionierung.

### Aussage 14:

Die Bedeutung der Schweiz als einer der führenden Finanzplätze der Welt muss auf der politischen Ebene eine entsprechende Abstützung finden. Die Finanzkrise bietet eine wichtige Möglichkeit dafür, dass die mit viel Finanz-Know-How ausgestattete Schweiz bei der Entwicklung einer neuen globalen Finanz-Architektur eine Führungsrolle einnimmt.

## 6 Schlussfolgerungen

---

Bezüglich der aktuellen Diskussion einer Reform der Aufsicht ist aus wettbewerbspolitischen Gründen stark zwischen systemrelevanten Banken und nicht-systemrelevanten Banken zu unterscheiden. Eine regulatorische Gleichbehandlung wäre von der Zielsetzung und Wirkung her betrachtet nicht sinnvoll. Wie diese Studie zeigt, ist zumindest ein Teil des Bankensystems gesund und benötigt deshalb weder staatliche Unterstützung noch strengere Eigenmittelunterlegungspflichten. Eine pauschale Einführung strengerer Regeln müsste auf der Basis einer genauen Kosten-Nutzen-Analyse erfolgen oder es droht eine weitere Schwächung des Vermögensverwaltungsstandortes. Es scheint zum heutigen Zeitpunkt keine Evidenz oder Notwendigkeit für eine stärkere Regulierung des Nicht-Grossbanken-Sektors zu geben.

Sofern es bei den bekannten Rettungsmassnahmen bleibt, dürfte der Schweizer Bankenplatz in Summe in ähnlicher Weise von der aktuellen Finanzkrise betroffen sein wie andere Finanzplätze. Für die Schweiz kommt aber ein zusätzlicher wichtiger Faktor hinzu: Die Finanzkrise in Kombination mit dem Paradigmenwechsel beim Informationsaustausch in Steuerfragen fordert den auf Vermögensverwaltung spezialisierten Finanzplatz fundamental (und doppelt) heraus. Eine bewusst geführte Diskussion über die strategische Neuausrichtung ist zwingend notwendig. Damit der Schweizer Finanzplatz langfristig wettbewerbsfähig bleiben kann, besteht dringender Handlungsbedarf. Ein weitsichtiges und behutsames Agieren von Wirtschaft und Politik bildet in einem solchen Umfeld die Grundlage, um dem Finanzplatz in dieser schweren Krise auch Impulse für eine nachhaltige Stärkung zu geben. Insbesondere auf Ebene der Geschäftsmodelle ergeben sich sowohl für Einzelinstitute wie auch für den gesamten Finanzplatz zentrale Fragestellungen, welche mit Blick auf konkurrenzierende Banken und Finanzplätze Chancen bieten.

Der Schweizer Finanzplatz besitzt wichtige Trümpfe, um auch in einer Welt mit einer neuen Finanzarchitektur erfolgreich zu sein, dafür gilt kompromisslos auf die Vielfalt und die Qualität der Dienstleistungen zu setzen und internationale Standards nicht nur sachgerecht umzusetzen

sondern Vorbildfunktion bei deren Umsetzung einzunehmen. Die Schweiz muss als zentralen Pfeiler ihrer Strategie das „intellektuelle Kapital“, welches den Finanzplatz in hohem Masse ausmacht, erkennen und fördern. Dazu gehört auch eine aktive Teilnahme der Schweiz an den Diskussionen über eine neue globale Finanzarchitektur. Diese „Opinion-Leader“-Funktion würde viel Ausstrahlungskraft entfachen und den Kompetenz-Anspruch des Schweizer Finanzplatzes signalisieren. Der Schweizer Finanzplatz muss ferner einen institutionellen Rahmen finden, der es ihm erlaubt, schneller als andere Finanzzentren Trends frühzeitig zu erkennen und durch ein schnelles und koordiniertes Vorgehen günstige Rahmenbedingungen zu schaffen. Der Schweizer Finanzplatz hat es in der Hand durch eine angemessene Reaktion auf die bestehende Krise als Gewinner hervorzugehen.

Kontaktdaten:

Univ.-Prof. Dr. Teodoro D. Cocca  
Leiter Abteilung für Asset Management  
Institut für betriebliche Finanzwirtschaft  
Johannes Kepler Universität Linz  
Freistädterstrasse 315 / Büro 235  
A - 4040 Linz

Mail      [teodoro.cocca@jku.at](mailto:teodoro.cocca@jku.at)  
Phone    +43 (0)732 / 2468 7212  
Fax      +43 (0)732 / 2468 7210