

Eine grosse Wirtschaft in einem kleinen Land

Die Schweiz sei ein politischer Zwerg, aber ein wirtschaftlicher Riese, lautete jahrzehntlang die Floskel, mit der man den Platz des Landes in der Welt zu charakterisieren versuchte. Wenn Ausländer das sagten, lag darin eine Mischung aus Respekt, ja Bewunderung, und – manchmal unverhohlenem – Neid. Schweizer erfüllte die Umschreibung dagegen meist mit Stolz. Von der Bevölkerungszahl her unter den 131 Staaten, die im World Competitiveness Report 2007/08 erfasst werden, nur an 77. Stelle rangiert, liegt das Land gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) an 20. Stelle und gemessen am BIP pro Kopf sogar an 6. Stelle. Die Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft wird gemäss der gleichen Quelle nur von jener der USA übertroffen.

REICH UND INTERNATIONAL

Unter den 100 grössten Firmen der Welt gemäss der auf Umsatz, Gewinn, Aktiva und Börsenkapitalisierung basierenden Forbes-Liste stammen 6 aus der Schweiz. Die politische Grossmacht Frankreich bringt es auf 8, Italien auf 4, Spanien auf 3 und ein ganzer Kontinent – Australien – nur auf 2 Nennungen. Von den 300 reichsten Menschen der Welt leben 15 in der Schweiz. Bei den verwalteten Vermögen ausländischer Provenienz liegt die Schweiz mit 2000 Mrd. \$ oder mehr als einem Viertel des Totals an der Spitze. Nur die Britischen Inseln (unter Einbezug der Kanalinseln und der Isle of Man) kommen ihr mit 1700 Mrd. \$ nahe. Für Singapur werden lediglich 500 Mrd. \$ ausgewiesen.

Besonders beeindruckend ist die Auslandspräsenz. Mit einem Bestand der Direktinvestitionen im Ausland von rund 630 Mrd. Fr. (im Jahre 2006), entsprechend 130% ihres BIP, zählt die Schweiz weltweit zu den 10 grössten Investoren im Ausland. Pro Kopf lässt sie – abhängig von den Wechselkursen – mit Ausnahme von Hongkong praktisch alle Staaten hinter sich. Rund 2,2 Millionen Beschäftigte arbeiten bei Schweizer Firmen im Ausland. Diese Liste liesse sich fast beliebig verlängern. Sie schlägt sich auch in der prominenten Vertretung der Schweiz in wirtschaftspolitisch relevanten Gremien wie der Zehnergruppe oder den Bretton-Woods-Instituten nieder.

MIT AUSLÄNDISCHEN RESSOURCEN

Wie wurde diese «Überdimensionierung» der Wirtschaft möglich – noch dazu trotz dem dreifachen Handicap der Binnenlage, der Topografie und der Rohstoffarmut? Zweifellos spielten wirtschaftsfreundliche Rahmen-

bedingungen und eine dank der Dezentralisierung relativ wenig interventionistische Politik eine Rolle. Entscheidend war aber, dass die Schweiz viel offener als andere hochentwickelte Volkswirtschaften agierte und frühzeitig ausländische Ressourcen nutzte. Hätte sie alles selber machen wollen, wäre sie nie so reich und wirtschaftlich mächtig geworden.

Der in Europa – abgesehen von Luxemburg – höchste Anteil der ausländischen Arbeits- und Wohnbevölkerung ist nur ein Indiz für die Offenheit. Die grosse Zahl ausländischer Manager ist ebenfalls ziemlich einzigartig. Beispielsweise sind bei den 10 Schweizer Firmen mit den meisten Beschäftigten 12 von 19 Spitzenpositionen (Präsident oder Konzernchef) mit Ausländern besetzt. Auch kapitalmässig hat sich die Schweiz längst aus dem engen nationalen Kleid herausgeschält. Je nach Zählart (alle oder nur eingetragene Aktien) kontrollieren die schweizerischen Aktionäre bei den beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse, im Ausland geradezu der Inbegriff von «Swissness», nur noch etwa 20% bis 30% des Kapitals. Und die bereits erwähnte Expansion ins Ausland war eine weitere Möglichkeit, trotz der Enge des Heimatmarktes zu wachsen und Geld zu verdienen.

KLUMPENRISIKEN

Doch in den letzten Jahren musste die Schweiz da und dort Grenzen der eigenen Kraft und der Strategien zur Wohlstandssicherung erfahren. Ihre Spitzenstellungen werden im Ausland zunehmend als «Leben über die Verhältnisse» interpretiert, gewissermassen als Beanspruchung eines Anteils an der Weltwirtschaft, der über das hinausgeht, was einem «zustünde». Die Stärke gilt dann statt als Ausfluss helvetischer Tüchtigkeit eher als Folge unfairen Wettbewerbs und von Trittbrettfahren. Die Unfreundlichkeiten Deutschlands und der USA gegenüber dem Finanzplatz Schweiz kann man so lesen. Und die Stärke hat weitere Kehrseiten. So führt sie gelegentlich zu Selbstüberschätzung und einem «Sichübernehmen». Der Versuch, aus der Swissair die vierte grosse Airline in Westeuropa zu machen, war auf seine Art Ausfluss solcher wirtschaftlicher Überheblichkeit.

Vor allem aber verbinden sich mit der «übergrossen» Wirtschaft Klumpenrisiken, zumal im Finanzsektor. Ein Beispiel, das dies allen vor Augen geführt hat, ist die Kreditkrise. Sie hat bei der Schweizerischen Nationalbank (SNB) und vielen Beobachtern den Reflex ausgelöst, dass die beiden Grossban-

ken letztlich für die Schweiz zu gross seien. Die Summe aller Aktiven des Banksektors macht in der Schweiz mehr als das Neunfache des BIP aus, in Belgien, das am nächsten kommt, ist es weniger als das Sechsfache. Zudem liegt der Anteil von UBS und Credit Suisse an den Aktiven aller Banken bei über drei Vierteln. Im Krisenfall könnten sie vom Staat (einschliesslich SNB) wohl nicht gerettet werden, wenn man es für nötig hielte, und wenn man sie nicht rettete, würden sie die Volkswirtschaft in einen fatalen Strudel reissen.

REDIMENSIONIERUNG

Auf die These, dass es auch in einer Welt fast ohne Grenzen ein Missverhältnis zwischen der Grösse eines Landes und seiner Wirtschaft geben kann und dass für die Schweiz ihre Wirtschaft – zumindest in Teilen – zu gross gewachsen sein könnte, gibt es mehrere Reaktionen. Die fatalistische besteht darin, sich darauf einzurichten, dass die Schweizer Wirtschaft mit der Zeit auf ein Normalmass zurückgestutzt wird. Die aktivistische zielt darauf ab, eine gewisse Redimensionierung von dem, was als zu gross und gefährlich erscheint, herbeizuführen. Die Eidgenössische Bankenkommision und die SNB zielen mit ihrem Wunsch, die Eigenmittelbasis der Grossbanken rasch zu stärken, in diese Richtung; wird er erfüllt, sind eine gewisse Schrumpfung der Grossbanken sowie eine Verlagerung von Teilen des Geschäfts ins Ausland wohl unvermeidbar.

Eine defensive Antwort besteht darin, als kleiner Staat überdimensionierte Reserven für den Krisenfall anzulegen. Es entbehrt nicht der Ironie, dass die Schweiz mit dem Goldschatz der Nationalbank eine solche Notfallreserve für wirtschaftliche Wechselfälle besass. Sie wurde mit der Begründung zurechtgestutzt, so viel ungenutztes Kapital komme einer Verschwendung gleich. Ähnlich argumentieren heute die Geschäftsbanken gegen eine zu grosszügige Eigenmittelausstattung.

Die überhebliche Reaktion schliesslich besteht darin, nichts zu tun und zu hoffen, die Schweiz werde auf ewig eine Wirtschaft haben und mit ihr zurechtkommen, die zur Grösse des Landes in einem Missverhältnis steht. Diese Reaktion wäre verantwortungslos. Die Schweiz wird sich wohl darauf einstellen müssen, dass sie auf Dauer nicht im jetzigen Ausmass die Nase vorn haben können. Ein Mix aus defensiver und aktivistischer Strategie sowie ein Schuss Fatalismus sind dabei die richtigen Begleiter.

G. S.

Die Schweiz umwirbt Hedge-Funds

Steuererleichterungen ohne Gesetzesänderung geplant

Hedge-Funds haben sich bisher kaum in der Schweiz angesiedelt. Dies soll sich dank einer pfleglicheren Behandlung durch die Steuerbehörden ändern. Die Branche verspricht sich davon Tausende von neuen Arbeitsplätzen.

Mt. Bern, 5. September

Die Schweiz spielt trotz ihrem starken Finanzplatz kaum eine Rolle als Standort für Hedge-Funds und Private-Equity-Gesellschaften. Dies liegt nicht zuletzt an der steuerlichen Behandlung der Management-Gebühren sowie der Gewinne aus dem Kapital, das die Fondsmanager in den von ihnen aufgelegten Fonds investiert haben. Dieser «Carried Interest» muss in der Schweiz voll versteuert werden, was bisher in einer Gesamtbelastung von rund 40% resultierte. Auf konkurrierenden Börsenplätzen wie etwa London sind dagegen höchstens 20% an den Fiskus abzu-

liefern. Seit längerem drängt die Branche daher auf eine Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen, um den Finanzplatz Schweiz als Standort für Hedge-Funds und für Private-Equity-Gesellschaften attraktiver zu machen.

Kein Dumping-Angebot

Nun liegt eine Lösung in Griffweite. Sie ist Ergebnis der Arbeitsgruppe «Stafi» (Steuerdialog Finanzplatz), in der hochrangige Vertreter von Behörden, Banken und Versicherungen sitzen. Die Arbeitsgruppe veröffentlichte am Freitag einen ganzen Katalog von Massnahmen, mit denen der Finanzplatz gestärkt werden soll. Bei der Besteuerung von Hedge-Funds geht man davon aus, dass keine Gesetzesänderung notwendig ist, sondern dass die bisherigen gesetzlichen Grundlagen eine attraktive Besteuerung erlauben. Die Steuerverwaltung will dazu in Kürze ein Kreisschreiben verabschieden, mit dem die vorhandenen Möglichkeiten für die Fondsmanager «verdeutlicht» und Rechtsunsicherheiten abgebaut werden sollen.

Ob eine Steuererleichterung für die Hedge-Fund-Manager ohne Gesetzesänderung möglich sei, war in der Verwaltung bisher offenbar umstritten. Wie aber Peter Siegenthaler, Direktor der Eidgenössischen Finanzverwaltung, an einer Telefonkonferenz sagte, führte der Dialog mit der Branche zu einem Umdenken und zu neuen Lösungen. Siegenthaler betonte, dass es nicht um ein Dumping-Angebot an die Fondsmanager gehe – oder gar darum, deren Einkommen von der Einkommensbesteuerung auszunehmen. Er wollte auch den Vorwurf nicht gelten lassen, dass man mit einem Kreisschreiben die demokratische Willensbildung umgehe, denn man bewege sich ganz im Rahmen bestehenden Rechts. Urs Roth,

Direktor der Schweizerischen Bankiervereinigung, ergänzte, der Finanzsektor werde von der gefundenen Lösung enorm profitieren. Bis 2015 erwarte er die Schaffung von mehreren tausend Arbeitsplätzen und eine Wertschöpfung in Milliardenhöhe. Dies sei eine konservative Schätzung, sagte er; profitieren würden nicht Hedge-Funds allein, sondern auch Anbieter von Dienstleistungen, etwa Anwälte oder Analytiker.

Weit gefasstes Arbeitsprogramm

Abgesehen von der Lösung bei der Hedge-Fund-Besteuerung erfüllt der verabschiedete Massnahmenkatalog eine Reihe weiterer, seit längerem häufiger Wünsche der Finanzbranche. So soll das Bewilligungsverfahren bei den kollektiven Kapitalanlagen gestrafft werden, indem die Bankenkommision (EBK) auf den sogenannten «Swiss Finish» verzichtet. Weiter soll es Vermögensverwaltern, die Offshore-Funds verwalten, erleichtert werden, sich der Aufsicht der EBK zu unterstellen. Geplant ist überdies ein verbessertes Monitoring der Finanzmarktregulierung im Ausland. Zudem soll sich eine technische Arbeitsgruppe mit den Standards befassen, die von internationalen Gremien im Bereich Finanzkriminalität (also Geldwäscherei, Terrorismusfinanzierung oder auch Steuerdelikte) erlassen werden. Hängig ist ferner eine Initiative im Versicherungssektor. Die Versicherungsbranche würde gerne das bestehende Sachversicherungsabkommen mit der EU auf Lebensversicherungen ausdehnen. Der Stafi vergleicht nun die Rechtslage in der Schweiz mit jener in der EU und prüft, ob die Grundlagen für eine europaweite Versicherungstätigkeit statt durch ein Abkommen auch durch gegenseitige Verwaltungsakte geschaffen werden könnten.

«Reflexe» Seite 32

US-Arbeitslosenquote steigt auf 6,1 Prozent

Die Angst vor einer Rezession nimmt zu

wm. Washington, 5. September

Nur ein halbes Jahr nachdem die Arbeitslosenquote in den USA die Grenze von 5% überschritten hat, ist sie nun im August auf über 6% gestiegen. In diesem Zeitraum hat die Zahl der Beschäftigungslosen gemäss einer Umfrage bei den Haushalten um ziemlich genau 2 Mio. auf 9,4 Mio. zugenommen. Die Anzahl der Stellen, welche durch eine Umfrage bei Unternehmen ermittelt wird, ist im gleichen Zeitraum um gerade 450 000 gefallen. Gleichzeitig ist die Erwerbsbevölkerung um rund 1,5 Mio. gewachsen.

Von Monat zu Monat sind 84 000 Stellen verloren gegangen, in der Privatwirtschaft allein waren es 101 000 Arbeitsplätze. Das war mehr, als erwartet worden war, zumal die Zahlen der beiden Vormonate insgesamt um 58 000 Stellen nach unten revidiert worden sind, wovon vorab der Staatssektor betroffen war. Besonders stark hat der Arbeitsmarkt im August in der Industrie gelitten, und innerhalb des Sekundärsektors waren es vor allem Firmen aus der Autoindustrie, welche weniger Leute brauchten. Das ist angesichts der schlechten Verkaufszahlen vorab bei den im Inland gefertigten Fahrzeugmodellen nicht verwunderlich, und der Aderlass dürfte nach den unlängst verkündeten Personalabbaumassnahmen noch einige Zeit weitergehen. Parallel zur Produktion sind auch bei den Autohändlern eine grössere Anzahl Arbeitsplätze verloren gegangen. Ebenfalls einen erheblichen Aderlass gab es bei den Personaldienstleistern, in erster Linie bei den Temporärstellen. Mehr Anstellungen waren dagegen einmal mehr im Gesundheitswesen zu verzeichnen. Auch die Beschäftigung in der Energie- und Rohstoffförderung und den damit verbundenen Dienstleistungen nahm zu.

Die Ökonomen, die sich zu den Zahlen äusseren, nahmen die schlechten Daten meist zum Anlass, die US-Wirtschaft in einer Rezession oder zumindest auf eine solche zusteuernd zu sehen. Vor allem fürchtet man, dass die schlechte Lage am Arbeitsmarkt den anämischen Privatkonsum noch weiter bremsen werde. Selbst der relativ gesunde Zuwachs der durchschnittlichen Stundenverdienste um 0,4% wird nicht nur positiv gesehen; zu Beginn einer Rezession würden zuerst meist schlechtbezahlte Arbeitnehmer entlassen, was den Durchschnittsverdienst anhebe.

Nokia stellt sich auf temporär tieferen Marktanteil ein

Keine Beteiligung am «Preiskrieg»

I. M. Stockholm, 5. September

Der weltgrösste Mobiltelefonhersteller Nokia hat die Märkte am Freitagnachmittag mit unerfreulichen Nachrichten erschreckt: Der finnische Konzern revidiert seine frühere Prognose, wonach er den Marktanteil im dritten Quartal gegenüber der Vorperiode halten werde. Neu rechnen die Finnen damit, dass ihr Stück am Kuchen im laufenden Vierteljahr etwas sinken wird. Im zweiten Quartal erreichte Nokia einen Marktanteil von 40%.

Das schwächere Verkaufsvolumen hat mehrere Gründe, externe ebenso wie selbstgemachte: Erstens hat sich Nokia entschieden, die «aggressive Preispolitik einiger Konkurrenten» nicht nachzuahmen. Es entspreche der Strategie Nokias, nur zusätzliche Marktanteile zu ergattern, wenn dies langfristig vertretbar sei, schreibt der Konzern. Zweite Ursache sei der verschärfte Wettbewerb, vor allem in den Emerging Markets. Drittens schliesslich habe sich die Auslieferung neuer Modelle im mittleren Preissegment verspätet. Als Folge des schwächeren Volumenwachstums erwartet Nokia eine Betriebsmarge im unteren Bereich der Prognose von plus/minus 20%. Im Gesamtjahr rechnet Nokia dagegen weiterhin mit einer Erhöhung des Marktanteils. Das gesamte Volumen dürfte wie bisher angenommen um mindestens 10% wachsen. 2007 sind weltweit 1,14 Mrd. Mobiltelefone verkauft worden.

Anzeige



- Mergers & Acquisitions
- Unternehmer - Nachfolge
- Restrukturierung, Refinanzierung

Teilhaber von Global M&A
USA · England · Deutschland · Frankreich · Benelux
Skandinavien · Spanien · Italien · Russland · Schweiz
Polen · Tschechien · Ungarn · Türkei · Indien · Japan

INHALT

Notenbanken brauchen Kapital-Puffer
Können Notenbanken insolvent werden? Auf Fragen wie diese haben am Freitag Notenbanker und Wissenschaftler Antworten gesucht. **25**

Für Transparenz bei Retrozessionen
Die Eidgenössische Bankenkommision (EBK) hat ein Diskussionspapier veröffentlicht, das sich den Interessenkonflikten beim Vertrieb von Finanzprodukten widmet. **25**

Niederlande schröpfen Spitzenverdiener
Entsprechend einem Parlamentsentschluss werden in den Niederlanden Abgangsentschädigungen stärker besteuert. Zur Kasse gebeten werden auch Private-Equity-Manager. **25**

Reflexe **32**

Alitalia	29	Clariant	27, 32	GDF Suez	29	SanDisk	29	UBS	29, 32
Altira	29	Clearstream	32	Jelmoli Holding	29	Sia Abrasives	29	UST	29
BKW FMB Energie	29	EFG International	32	Nokia	23	Sika	29	Valartis	29
		Esmertec	29	Samsung	29	U-Blox	29	WestLB	27