

Optimale regulatorische Rahmenbedingungen für den Finanzplatz Schweiz – ein Überblick

Der Schweizer Finanzplatz verfügt über günstige Rahmenbedingungen und versteht diese optimal einzusetzen. Doch was heisst das konkret, und wie sehen die Perspektiven im Hinblick auf den sich akzentuierenden internationalen Standortwettbewerb aus? Im folgenden Artikel werden zentrale Erfolgs- und Standortfaktoren aufgezeigt, die wachsende Bedeutung der Finanzmarktregulierung für die Wettbewerbsfähigkeit im internationalen Standortwettbewerb erörtert und ein Überblick über den Stand der Finanzmarktregulierungen in der Schweiz gegeben.



Der Erfolg des Finanzplatzes Schweiz ist eine Folge des Zusammenwirkens einer Vielzahl von Faktoren. Die optimalen Rahmenbedingungen sind das Resultat des Handelns zahlreicher Akteure des privaten und öffentlichen Sektors mit verschiedenen Interessen und Zielen. Im Bild: Paradeplatz Zürich.

Bild: Keystone

Wenn es um die «Bereitstellung optimaler Rahmenbedingungen» geht, so stellt man sich gerne vor, dass die Einflussfaktoren bestmöglich zusammengestellt werden, um die Zielgrösse – z.B. die Beschäftigung und die Wertschöpfung des Schweizer Finanzsektors – zu maximieren. In Wirklichkeit gibt es aber kein Schaltboard, wo alle Drähte zusammenlaufen und ein wohlwollender Planer seine Instrumente so bedient, dass ein Maximum der Zielgrösse erreicht wird. Optimale Rahmenbedingungen sind vielmehr das Resultat des Handelns zahlreicher Akteure des privaten und öffentlichen Sektors mit verschiedenen – zum Teil sogar divergierenden – Interessen und Zielen.



Dr. David S. Gerber
Leiter Sektion Finanzmärkte und Finanzdienstleistungen, Eidg. Finanzverwaltung (EFV), Bern

Hohe volkswirtschaftliche Bedeutung des Finanzplatzes Schweiz

Der Finanzsektor hat eine hohe volkswirtschaftliche Bedeutung für die Schweiz. So betrug die Wertschöpfung der Finanzintermediäre 2003 rund 63 Mrd. Franken, was 14,5% des Bruttoinlandproduktes (BIP) entspricht. Im vergangenen Jahr bestanden rund 180 600 Vollzeitstellen im Finanzsektor. Sie ermöglichen die Erzielung von überdurchschnittlichen Einkommen. Der Finanzsektor trug in



Annette Hafner
Fühsprecherin, Sektion Finanzmärkte und Finanzdienstleistungen, Eidg. Finanzverwaltung (EFV), Bern

den Jahren 1998 und 2002 zwischen 8,6% und 13% zum geschätzten totalen Steueraufkommen bei. Im internationalen Vergleich schneidet der Schweizer Finanzsektor ebenfalls gut ab: Beim grenzüberschreitenden Vermögensverwaltungsgeschäft für Private ist der Schweizer Finanzplatz mit einem Marktanteil von rund einem Drittel weltweit an der Spitze. Auch auf der Rangliste weitest führender Finanzdienstleister liegen Schweizer Banken und (Rück-)Versicherungen weit vorne. Wie ist diese herausragende Rolle des Schweizer Finanzplatzes zu erklären?

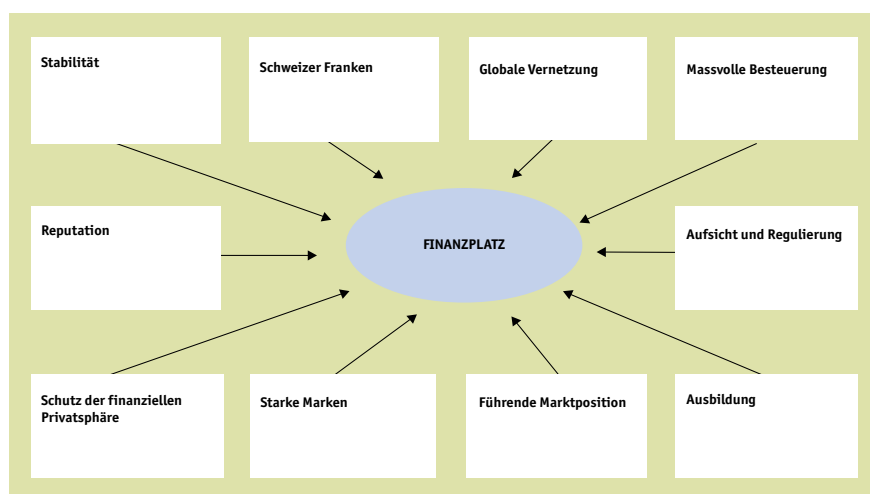
Erfolg dank dem Zusammenwirken vieler Faktoren

Der Erfolg des Schweizer Finanzstandortes ist eine Folge des Zusammenwirkens einer Vielzahl von Faktoren, welche sich zum Teil gegenseitig beeinflussen (vgl. Grafik 1):

- Die *politische und makroökonomische Stabilität* bildet eine Grundvoraussetzung für das im Finanzgeschäft so wichtige Vertrauen der Kunden. Dazu trägt auch der Schweizer Franken als bedeutende internationale Reserve- und Diversifikationswährung bei.

Grafik 1

Wichtige Standort- und Erfolgsfaktoren des Schweizer Finanzplatzes



Quelle: EFV / Die Volkswirtschaft

- Die *starke globale Vernetzung und effizienten Finanzinfrastrukturen* erlauben es den Marktteilnehmern, Vermögenswerte und Risiken rentabel zu bewirtschaften und international zu diversifizieren.
- Ein *effektiver Schutz der Privatsphäre* genießt in der Schweiz eine hohe Priorität. Das Schweizer Bankgeheimnis ist glaubwürdiger Ausdruck dieser Grundhaltung.
- Eine *wettbewerbsfähige Besteuerung* der Unternehmen sowie der gut qualifizierten mobilen Arbeitskräfte machen die Schweiz im internationalen Steuerumfeld attraktiv. Ihre effektiven Gewinnsteuersätze zwischen 16% und 25% gehören innerhalb der OECD-Staaten zu den niedrigsten.
- Der Schweizer Finanzplatz genießt im Ausland eine gute Reputation und ist sowohl als Unternehmensstandort wie auch für eine internationale Kundschaft attraktiv. Neben *starken Marken* im Versicherungs- und Bankenbereich tragen dazu beispielsweise die hohe *Ausbildungs- und Dienstleistungsqualität*, Mehrsprachigkeit und eine multikulturelle Umgebung bei. Wichtige Elemente sind aber auch die staatliche Regulierung und Aufsicht, die auch eine kompromisslose Bekämpfung von Missbräuchen wie Geldwäscherei oder Terrorismusfinanzierung umfassen.

Dabei darf aber nicht übersehen werden, dass letztlich der entscheidende – quasi übergeordnete – Erfolgsfaktor der internationalen Wettbewerbsfähigkeit das Schritthalten mit der Dynamik darstellt. Wettbewerbsfähigkeit ist ein relatives Konzept. Nur wenn es gelingt, sich schneller als die Konkurrenten zu bewegen, wird man in Zukunft erfolgreich sein. Dies gilt für jede Branche, im Besonderen je-

doch für den Finanzsektor. Kapital ist schon heute hoch mobil. Innovationen in der Finanzindustrie und -infrastruktur, eine gesteigerte Wettbewerbsintensität sowie der Abbau nationalstaatlicher Kapitalverkehrsströmen noch weiter erhöhen.

Andere Staaten haben aufgeholt

Bei einigen Erfolgsfaktoren des Schweizer Finanzplatzes ging in den letzten Jahren der Charakter der «Einzigartigkeit» verloren. Das liegt weniger daran, dass sich die Schweiz verschlechtert bzw. dem Mittelmaß angenähert hätte, sondern vielmehr daran, dass konkurrierende Finanzplätze aufgeholt haben. Diese Faktoren bleiben zwar eine wichtige Voraussetzung für den Weiterbestand des Erfolgs; sie können aber zur Dynamik des Finanzsektors in der Zukunft weniger beitragen. So wird fast weltweit die Inflation durch die Notenbanken immer erfolgreicher bekämpft. Andere Finanzzentren kennen ebenfalls schon lange ein Bankgeheimnis oder haben – wie im Fall von Singapur – in den letzten Jahren ein solches eingeführt. Im ganzen OECD-Raum kann eine klar sinkende Tendenz bei den Unternehmenssteuersätzen festgestellt werden. Dank der erhöhten Mobilität der Arbeitskräfte ist die Verfügbarkeit an hoch qualifiziertem Personal in vielen Ländern gestiegen. Ein solches Aufholen der anderen Staaten sollte aber nicht generell negativ gewertet werden. So profitiert die Schweiz zum Beispiel massgeblich von der gestärkten internationalen Finanzstabilität, welche wesentlich von der wachsenden Bedeutung internationaler Standards – wie zum Beispiel Basel II – geprägt ist.

Durch diese Entwicklung gewinnen aber jene Standortfaktoren an Bedeutung, welche auf nationaler Ebene ein Manövrier- und Differenzierungspotenzial gegenüber konkurrierenden Finanzstandorten aufweisen. Dies trifft im Besonderen auf Regulierung und Aufsicht im Finanzmarktbereich zu. Alle wichtigen Finanzzentren versuchen heute, ihre regulatorischen Rahmenbedingungen zu optimieren und sich mit einer möglichst marktnahen Regulierung und Aufsicht dem fordernden Wettbewerbsumfeld zu stellen. Dieser Prozess ist in den letzten Jahren auch in der Schweiz in Gang gekommen. Grundlage dafür ist eine vertiefte, kontinuierliche Auseinandersetzung mit den zugrunde liegenden Rechtsetzungsparametern.

Grundsätze zur optimalen Ausgestaltung der Finanzmarktregulierung

Die Formulierung von Regulierungsgrundsätzen dient der Bildung eines länger-



Die EFV erstellt in Zusammenarbeit mit den anderen beteiligten Bundesstellen halbjährlich einen Überblick über Inhalt und Stand der aktuellen Reformprojekte der Finanzmarktregulierung. Diese werden auf der Internet-Plattform www.finweb.admin.ch (im Bild) publiziert.

fristig ausgerichteten, tragfähigen Rahmens für die materielle Regulierung, deren inhaltlicher Fokus sich unter dem Einfluss der Entwicklungen auf den Finanzmärkten, der Regulierung wichtiger Partnerstaaten und internationalen Standards stetig ändert. Da im Finanzsektor bis zu sieben verschiedene Bundesstellen regulatorisch tätig sind, ist auch unter diesem Gesichtspunkt eine gemeinsame Grundausrichtung entscheidend. Die Regulierungsgrundsätze lassen sich in drei Kernsätzen zusammenfassen:

So viel Regulierung wie nötig, so wenig wie möglich

Das richtige Mass an Regulierung erfordert Fingerspitzengefühl. Zu wenig Regulierung begünstigt Missbräuche, Marktunvollkommenheiten oder gar Marktversagen. Zu viel Regulierung verursacht Kosten, behindert die Finanzmarktteilnehmer und schadet der Wettbewerbsfähigkeit. Es stellt eine grosse Herausforderung dar, ein Optimum an Wirkung mit einem Minimum an Belastung für die Adressaten zu erzielen. Zu diesem Zweck muss die Regulierung bewusst markt- und praxisnah ausgestaltet werden. Ihre ökonomischen Konsequenzen sind frühzeitig zu evaluieren und in die Ausarbeitung mit einzu beziehen. Gleichzeitig ist ein angemessener wirtschaftlicher Freiraum zu bewahren, welcher die unternehmerische Verantwortung klar beim Privatsektor belässt.

Im Herbst 2005 haben die Eidg. Finanzverwaltung (EFV), die Eidg. Bankenkommission (EBK) und das Bundesamt für Privatversicherungen (BPV) gemeinsam «Richtlinien für eine wirksame und verhältnismässige Finanzmarktregulierung» erarbeitet, die zehn Grundsätze und beispielhaft formulierte Fragestellungen enthalten. Die Grundsätze unter-

streichen die Bedeutung eines transparenten, berechenbaren Regulierungsprozesses und legen Wert auf eine bestmögliche Abschätzung der wirtschaftlichen Konsequenzen der Regulierung. Die Regulierungsbehörden sollen bewusst mögliche Alternativen und Regulierungsvarianten prüfen, den politischen, inhaltlichen und zeitlichen Handlungsspielraum ermitteln sowie die betroffenen Kreise während der Planung und Ausarbeitung einbeziehen. Sie sollen zudem die inhaltliche und zeitliche Koordination ihrer Projekte fördern und deren Umsetzung wo nötig mit gezielter Ausbildung begleiten. Ein zentraler Stellenwert wurde überdies dem Anliegen zugemessen, die Auswirkungen der Regulierung auf die Volkswirtschaft und die Standortattraktivität des Finanzplatzes anhand einheitlicher Kriterien zu beurteilen sowie Kosten und Nutzen für die Marktteilnehmer abzuwägen. Der Aufwand der Überprüfungen selbst muss dabei verhältnismässig sein.

Die Richtlinien konkretisieren die bestehenden allgemeinen Vorgaben des Bundesrates zur Abschätzung der Folgen von Regulierungen für den Finanzbereich. Sie sollen dazu beitragen, eine systematische Evaluation der Regulierung bereits frühzeitig im Meinungsbildungs- und Regulierungsprozess zu ermöglichen. Sie finden auf allen Stufen der Finanzmarktregulierung (Gesetze, Verordnungen, Rundschreiben, etc.) Anwendung. Im neuen geplanten Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMAG) sind die Grundsätze der Richtlinien und der bisherigen Praxis gesetzlich verankert worden.

Der Regulierungsprozess muss transparent und gut koordiniert sein

Eine notwendige Voraussetzung zur Gewährleistung einer wirksamen und anpassungsfähigen Finanzmarktregulierung ist Transparenz – nicht nur bezüglich der zu erreichenden Ziele und möglicher Interessenskonflikte, sondern auch im Regulierungs- und Reformprozess selbst. Damit ist in erster Linie ein umfassender Überblick über den Stand der Finanzmarktgesetzgebung und die laufenden Arbeiten gemeint. Dieser bildet wiederum die Grundlage für eine inhaltliche und zeitliche Koordination der verschiedenen Reformprojekte.

Im Jahr 2002 hat der Bundesrat das EFD beauftragt, Massnahmen vorzuschlagen, um die Koordination und die Kohärenz der Reformvorhaben im Finanzbereich zu verbessern. Dieser Auftrag wurde mit dem Projekt «FinWeb» umgesetzt. Die EFV erstellt in Zusammenarbeit mit den anderen an der Finanzmarktregulierung beteiligten Bundesstellen halbjährlich einen Überblick über Inhalt und Stand der aktuellen Reformprojekte der

Kasten 1

Grundsätze der Finanzmarktaufsicht im FINMAG

Gemäss Art. 7 des FINMAG-Gesetzesentwurfs reguliert die Finma nur, so weit dies mit Blick auf die Aufsichtsziele nötig ist. Sie sorgt für einen transparenten Regulierungsprozess und eine angemessene Beteiligung der Betroffenen. Ausserdem unterstützt sie die Selbstregulierung und kann diese im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnisse als Mindeststandard anerkennen und durchsetzen. Die Finma bezieht in ihre Regulierung die internationalen Mindeststandards im Finanzbereich mit ein und berücksichtigt insbesondere die Kosten, die den Beaufsichtigten durch die Regulierung entstehen sowie die Auswirkungen der Regulierung auf den Wettbewerb, die Innovationsfähigkeit und die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes. Die Finma erlässt zur Umsetzung dieser Grundsätze in Absprache mit dem EFD Leitlinien.

Finanzmarktregulierung. Dieser wird auf einer eigens eingerichteten und rege genutzten Internet-Plattform der Öffentlichkeit zugänglich gemacht.

Es braucht eine starke, effiziente und international anerkannte Aufsicht

Ein wichtiger Faktor für jeden Finanzplatz ist eine gute Reputation und – damit verbunden – das Vertrauen, das ihm entgegengebracht wird. In erster Linie sind dafür die Marktteilnehmer verantwortlich; deren Bemühungen müssen aber durch staatliche Massnahmen flankiert werden. Eine effektive und effiziente Aufsicht setzt positive Signale im In- und Ausland und schützt vor Reputationsrisiken. Die neue integrierte Finanzmarktaufsichtsbehörde (Finma) wird in Zukunft diese Rolle verstärkt wahrnehmen können.

Aktueller Stand der Finanzmarktregulierung in der Schweiz

Die Anzahl der laufenden Reformprojekte im Finanzsektor hat in den vergangenen Jahren stetig abgenommen. Im Verlaufe des letzten halben Jahres sind sieben – d.h. gut ein Viertel aller bestehenden – in FinWeb erfassten Reformprojekte abgeschlossen worden. Darunter befinden sich mehrere Meilensteine, beispielsweise die Totalrevision der Versicherungsaufsicht. Im Zentrum des neuen Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) stehen die Sicherung der Solvenz der unterstellten Versicherungsunternehmen sowie der Schutz der Versicherten vor Missbrauch. Mitte Dezember 2005 ist das Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisorinnen und Revisoren (RAG) vom Parlament gutgeheissen worden. Es bildet die Grundlage für die neue Revisionsaufsichtsbehörde, welche ab Mitte 2007 operativ tätig sein soll. Auch die Revision der Amtshilfebestimmung im Börsenrecht konnte abgeschlossen werden. Damit wurden die Voraussetzungen für die Gewährung von Amtshilfe im Börsenbereich flexibilisiert und an die internationalen Gepflogenheiten angepasst. Am 26. Juni 2006 wurde schliesslich das Gesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) vom Parlament verabschiedet. Eine Reihe weiterer Projekte befindet sich in der Endphase. Zu nennen sind beispielsweise das FINMAG sowie die Ratifikation des Haager Trustübereinkommens und nationale Anpassungen. Neue grössere Projekte sind momentan nicht in der Pipeline.

Nächste Etappen

Nach dem Abklingen der regulatorisch sehr aktiven Phase steht zurzeit die Konsolidierung im Vordergrund. So ist beispielsweise die EBK daran, ihre Finanzmarktregulierung

auf Stufe Verordnung und Rundschreiben auf ihre Notwendigkeit hin zu überprüfen. Die Betroffenen werden aktiv in diesen Prozess mit einbezogen. Ebenfalls anstehend ist eine Finanzsektor-Länderprüfung des Internationalen Währungsfonds (IWF). Das so genannte Financial Sector Assessment Program (FSAP) wurde im Nachgang zur Asienkrise im Jahr 1999 durch den IWF und die Weltbank lanciert. Die Schweiz nahm – als eines der ersten Industrieländer – erstmals im Jahr 2001 daran teil. Sie konnte damit ihren Ruf als stabiler und qualitativ hochstehend regulierter und überwachter Finanzstandort stärken.

In der zweiten Jahreshälfte 2006 wird nun durch ein Expertenteam des IWF eine Folge-Evaluation durchgeführt. Dieses FSAP-Update wird in Form von Gesprächen mit den Behörden, dem Privatsektor und Verbänden erfolgen. Inhaltlich beinhaltet diese Prüfung eine Beurteilung der Finanzsektorentwicklung und der Finanzsystemstabilität. So sollen beispielsweise mit Hilfe von «Stress Testing» systemische Risiken im Zahlungssystem analysiert werden. Zur Beurteilung gehören auch das regulatorische Umfeld, die Aufsicht – einschliesslich der laufenden Reformvorhaben – und die erzielten Fortschritte bei der Umsetzung früherer FSAP-Empfehlungen. Die finanziellen und systemischen Herausforderungen der beruflichen Vorsorge (2. Säule) sowie die neue Solvenzprüfung in der Versicherungsaufsicht (Swiss Solvency Test, SST) bilden thematische Schwerpunkte.

Fazit

Die Verwaltung hat sich in den letzten Jahren zusammen mit den privaten Finanzmarktakteuren intensiv mit den Rahmenbedingungen im Finanzbereich auseinandergesetzt. Im Bereich der Regulierung haben diese Arbeiten in verschiedene Projekte und Initiativen gemündet, welche auf eine weitere Optimierung der Regulierungsprozesse und -inhalte abzielen. Es geht nun darum, die dabei geschaffenen Instrumente in der Praxis anzuwenden. Ein wichtiges Ziel ist dabei der verstärkte Einbezug der Wettbewerbsdimension. Damit die Regulierung mit der finanzmarkttypischen Dynamik Schritt halten kann, muss neben den klassischen Schutzfunktionen des Rechts die ökonomische Komponente vermehrt berücksichtigt werden. Ein prosperierender Finanzplatz kann aber nicht allein durch die politischen Akteure geschaffen beziehungsweise aufrechterhalten werden. Auch die Finanzindustrie hat ihren Teil beizutragen, indem sie die bestehenden Rahmenbedingungen und Erfolgsfaktoren nicht nur nutzt, sondern aktiv zu ihrem Erhalt und ihrer Weiterentwicklung Hand bietet. ■

Kasten 2

Internet-Downloads

- Kennzahlen zum Finanzstandort Schweiz; April 2006: www.efd.admin.ch, «Dokumentation», «Zahlen und Fakten», «Statistiken», «Finanzstandort Schweiz».
- FinWeb: www.finweb.admin.ch.
- Richtlinien für Finanzmarktregulierung, September 2005: www.efd.admin.ch, «Dokumentation», «Grundlagenpapiere».
- Finanzplatz und Finanzmarktpolitik Schweiz, September 2006: www.efd.admin.ch, «Dokumentation», «Grundlagenpapiere».