Einige Merkmale der Wertschöpfung im Finanzsektor

Einleitung

Bei Analysen des Zusammenhangs zwischen Finanzmärkten und Wirtschaftsentwicklung steht gewöhnlich der Einfluss der Finanzsysteme auf die Konsumausgaben der Haushalte und auf die Investitionen der Unternehmen im Vordergrund. Auch die Wirkung der Finanzsysteme auf das Wirtschaftswachstum im Allgemeinen ist regelmässig Gegenstand von Forschungsarbeiten.

Im aktuellen Bericht des IWF zur internationalen Wirtschaftslage (World Economic Outlook, WEO, September 2006) ist der Rolle, welche die Finanzsysteme im Konjunkturzyklus spielen können, ein ganzes Kapitel gewidmet. Trotz der zunehmenden Integration der Finanzmärkte, die namentlich daran gemessen wird, wie stark die internationalen Transaktionen sowohl an den Primärmärkten (Emissionen) als auch an den Sekundärmärkten (allgemeiner Handel mit Wertpapieren) wachsen, bestehen heute hinsichtlich Struktur und Spezialisierung der Finanzsysteme der einzelnen Länder noch grosse Unterschiede. Der IWF stellt in einer originellen Analyse in seinem neusten Bericht fest, dass die Reaktionen des Konsums und der Investitionen, die sich aus Fluktuationen der Einkommen, der Gesamtnachfrage und der Preise von Wertpapieren ergeben, abhängig sind von der Struktur des Finanzsystems. Jermann (2006) weist mit einem theoretischeren Ansatz ebenfalls nach, dass die Entwicklung neuer Finanzinstrumente auch für die weniger starke Ausprägung der Konjunkturschwankungen verantwortlich sein könnte, die insbesondere in den USA zu beobachten ist, da die Liquiditätsbeschränkung für Unternehmen an Bedeutung verloren hat.

Diese Ansätze und Analysen sind zur Klärung der komplexen Zusammenhänge zwischen Wirtschaftsentwicklung und Finanzmärkten wichtig und nützlich, unseres Wissens gibt es jedoch bisher nur wenige Studien, die sich mit den direkteren Auswirkungen der ausschliesslich durch den Finanzsektor (der im Rahmen dieser Analyse das Kredit- und Versicherungsgewerbe umfasst) geschaffenen Wertschöpfung auf die Konjunktur befassen. In vielen Industrieländern mit hoch entwickeltem Finanzsektor tragen nämlich Kreditinstitute, Versicherungen und Unternehmen aus den Bereichen Immobilien, Vermögensverwaltung und Rohstoffhandel einen substanziellen Teil zur Wertschöpfung bei. Zusammen mit der Wertschöpfung der übrigen Wirtschaftssektoren resultiert aus dieser Grösse das BIP für einen bestimmten Zeitraum.

Kurzfristig oder sogar während einiger Jahre – dies gilt namentlich für die Schweiz – kann der direkte Einfluss des Finanzsektors auf die Entwicklung des BIP aufgrund der erzielten Wertschöpfung sehr gross sein. Im Mittelpunkt des vorliegenden Artikels steht der Beitrag des Finanzsektors zum BIP (Höhe und Veränderung). In einem ersten Schritt widmen wir uns einigen Definitionsproblemen. Dann folgt eine Präsentation der gängigen Nomenklaturen. Ein Teil der Ergebnisse wird für verschiedene Länder in grafischer Form dargestellt. In einigen Kommentaren wollen wir gewisse Kernpunkte herauskristallisieren. Dabei wird jeweils auf die Besonderheiten der Schweiz im Vergleich zu anderen Ländern hingewiesen. Das letzte Kapitel enthält Schlussfolgerungen und Vorschläge für künftige Analysen.

Nomenklatur und Definitionsprobleme

In den meisten Studien mit internationalen Vergleichen der Finanzsysteme wird auf ein Definitionsproblem hingewiesen, das sich daraus ergibt, dass gewisse Finanzinstitutionen je nach Land eine andere Bedeutung haben oder gar nicht in derselben Form existieren. Die Tätigkeit der Kreditinstitute ist noch heute in den OECD-Ländern nicht einheitlich geregelt, und insbesondere die Rolle der Banken ist nicht überall dieselbe. Ein wichtiges länderspezifisches Element sind insbesondere die Nichtbanken-Finanzintermediäre, ein Sektor, der in einigen Ländern stark expandiert. Von Bedeutung ist dabei in erster Linie, ob private Pensionskassengelder vorhanden sind und ob Versicherungsunternehmen auch Finanzdienstleistungen anbieten.

Im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung werden zur Desaggregation (Aufschlüsselung) der Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftszweigen für Vergleiche zwischen verschiedenen Ländern in internationalen Datenbanken wie derjeni-

gen von Eurostat[9] drei Nomenklaturen verwendet: eine Klassifikation mit 30, 16 oder 6 Wirtschaftszweigen bzw. Gruppen von Wirtschaftszweigen. Quartals- und Jahresdaten für alle drei Nomenklaturen sind nicht oder nur für einige Länder verfügbar. Nur wenige Länder nehmen eine Aufschlüsselung der Wertschöpfung in 30 Wirtschaftszweige vor, deren internationale Vergleichbarkeit im Übrigen problematisch ist. Die Schweiz stellt gemäss dem zu den bilateralen Abkommen II gehörenden Statistikabkommen jährlich und quartalsweise die Entwicklung der Wertschöpfung nach der A16- und A6-Struktur zur Verfügung, auf Jahresbasis wird auch eine Aufschlüsselung in 30 Wirtschaftszweige publiziert. In Tabelle 1 und Tabelle 2 sind die Wirtschaftszweige der Datenbank von Eurostat mit 16 und 6 Zweigen (bzw. Gruppen von Wirtschaftszweigen) aufgeführt[10]. Die A16-Struktur liegt auf Jahresbasis für viele Mitgliedsländer der Europäischen Union in Form von Zeitreihen seit Anfang der 80er- bzw. der 90er-Jahre vor. Die letzten im Herbst 2006 verfügbaren Beobachtungen betreffen je nach Land das Jahr 2003, 2004 oder 2005. Die A16-Struktur steht jedoch nicht auf Quartalsebene zur Verfügung, im Gegensatz zur Struktur A6, die praktisch für alle EU-Länder vorliegt.

Tabelle 5: Nomenklatur „A16“ (Eurostat)

0	Alle NACE-Wirtschaftszweige - Insgesamt
1	Land- und Forstwirtschaft
2	Fischerei und Fischzucht
3	Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden
4	Verarbeitendes Gewerbe
5	Energie- und Wasserversorgung
6	Baugewerbe
7	Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen
8	Gastgewerbe
9	Verkehr und Nachrichtenübermittlung
10	**Kredit- und Versicherungsgewerbe**
11	Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher
12	Öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Sozialversicherung
13	Erziehung und Unterricht
14	Gesundheits-, Veterinär- und Sozialwesen
15	Erbringung von sonstigen öffentlichen und persönlichen
16	Private Haushalte

[9] Auf http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1090,30070682,1090_33076576&_dad=portal&_schema=PORTAL sind diese verfügbar, unter «Wirtschaft und Finanzen», Rubrik «Daten».

[10] Die hier vorgestellte Nomenklatur A16 weicht leicht von der Nomenklatur ab, die in der Schweiz vom seco verwendet wird. Die Rubriken 1 und 2 (Land- und Forstwirtschaft, Fischerei und Fischzucht) sind in der Schweiz zu einer Rubrik zusammengefasst. Die Rubrik 10 der europäischen Nomenklatur ist bei der vom seco verwendeten Nomenklatur in die zwei separaten Rubriken Kreditinstitute und Versicherungen aufgeteilt.

Tabelle 6: Nomenklatur „A6“ (Eurostat)

0	Alle NACE-Wirtschaftszweige - Insgesamt
1	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei
2	Gesamtindustrie (ohne Baugewerbe)
3	Baugewerbe
4	Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen und Gebrauchsgütern; Gastgewerbe; Verkehr und Nachrichtenübermittlung
5	**Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen**
6	Öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Sozialversicherung; Erziehung und Unterricht; Gesundheitswesen, Veterinär- und Sozialwesen; Erbringung von sonstigen öffentlichen und persönlichen Dienstleistungen; Private Haushalte

In Tabelle 5 deckt sich die Rubrik 10 («Kredit- und Versicherungsgewerbe») mit den Positionen 65-67 der NOGA-Nomenklatur 2002, die gegenwärtig in der Schweiz verwendet wird (Kreditinstitute, Versicherungen ohne Sozialversicherung, mit den Kreditinstituten und Versicherungen verbundene Tätigkeiten, zum Beispiel Effekten- und Warenbörsen, unabhängige Vermögensverwaltung, Effektenvermittlung und verschiedene Formen von Effektenverwaltung usw.). In Tabelle 6 entspricht die Rubrik 5 den Positionen 66-67 und 70-74 der NOGA-Nomenklatur. Neben den Banken und Versicherungen und den damit verbundenen Tätigkeiten umfassen die Positionen 70 bis 74 die Bereiche Grundstücks- und Wohnungswesen (Erschliessung, Kauf, Verkauf, Verwaltung und Vermietung), Informatik, Forschung und Entwicklung, unternehmensbezogene Dienstleistungen wie Advokaturbüros, Rechtsberatung, Marktforschung, Managementtätigkeiten von Holdinggesellschaften und Finanzholdinggesellschaften, Architektur- und Ingenieurbüros, Werbung und weitere Positionen für verschiedene unternehmensbezogene Dienstleistungen (Reinigung, Wach- und Sicherheitsdienste…).

Häufig wird eine relativ feine Aufschlüsselung angestrebt. Mit steigendem Desaggregationsniveau der analysierten Daten vergrössert sich jedoch auch das damit verbundene Definitionsproblem. Zum Beispiel sind nicht alle auf Schweizer Gebiet tätigen Unternehmen der Rubrik «Kreditinstitute», zu der namentlich alle Banken gerechnet werden, in der gleichen Form auch im Ausland zu finden; dasselbe gilt für die Rubrik «Privatversicherungen». Zu erklären ist dies damit, dass die Entwicklung im Sektor der Kreditinstitute allgemein anders verlaufen kann oder dass z.B. die nationale Entwicklung der Pensionskassen unterschiedlich ist. Dies ist auch der Fall bei den Immobiliengesellschaften, die in der Schweiz teilweise auch in der Vermögensverwaltung tätig sind, nicht aber in allen anderen OECD-Ländern. Erwähnenswert ist auch die Berücksichtigung der Poststellen, die in gewissen Ländern eine sehr aktive Rolle beim Zahlungsverkehr oder bei der Verwaltung von Sparkonten spielen (insbesondere in Japan oder Italien, aber auch in der Schweiz), ohne über eine Bankbewilligung zu verfügen. Diese institutionellen Unterschiede erschweren internationale Vergleiche.

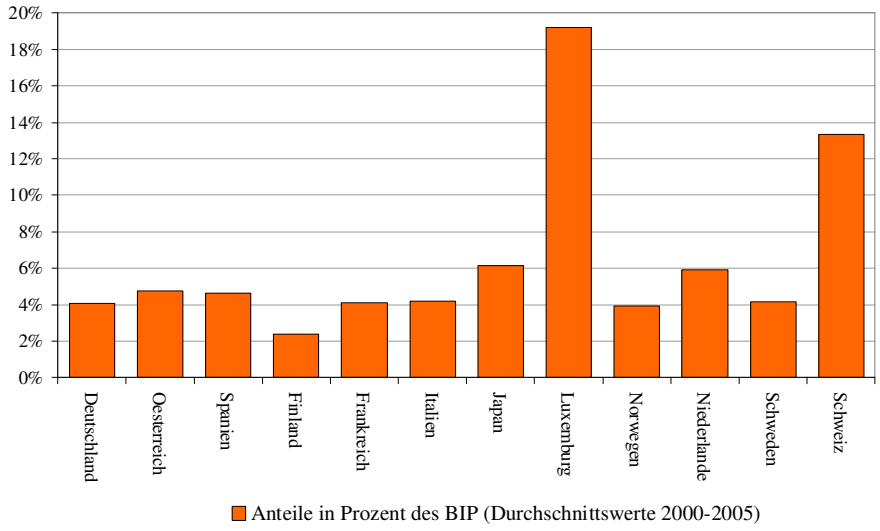
Diese Vorbemerkungen zeigen, welche Schwierigkeiten bei der Verwendung relativ feiner und genauer Nomenklaturen, wie es auch die Nomenklatur A16 bereits ist, auftauchen können. Idealerweise müssten in einem solchen Fall detaillierte Analysen zur Definition und Rolle der Institutionen durchgeführt und allenfalls gewisse Korrekturen vorgenommen werden. Umgekehrt löst eine weniger genaue Klassifikation wie die Nomenklatur A6, die recht unterschiedliche Wirtschaftszweige in (immerhin klar abgegrenzte) Aggregate zusammenfasst, bis zu einem gewissen Grad das Definitionsproblem, allerdings lässt sie keine sehr genauen Schlussfolgerungen für die Kreditinstitute im engeren Sinn zu. Im Rahmen der vorliegenden Analyse präsentieren wir die von Eurostat zur Verfügung gestellten Daten ohne Adhoc-Korrektur.

Bei unserer Analyse stützen wir uns auf die beiden Nomenklaturen A16 und A6, je nachdem, ob wir mit Jahres- oder Quartalszahlen arbeiten. Weil diese Nomenklaturen auch für Beschäftigungsstatistiken verwendet werden können, haben wir die entsprechenden Informationen auch genutzt, um einige Merkmale des Arbeitsmarkts im Finanzsektor in Erfahrung zu bringen. Für die Länderauswahl waren ebenfalls die verfügbaren Daten gemäss Nomenklatur A16 oder A6 ausschlaggebend. Für die verschiedenen Vergleiche wurden nicht immer dieselben Länder herangezogen.

Der Finanzsektor hat in der Schweiz einen zwei bis drei Mal grösseren Anteil am BIP als in anderen europäischen Ländern und in Japan

Abbildung 36: Wertschöpfungsanteile in Prozent des BIP (zu konstanten Preisen)

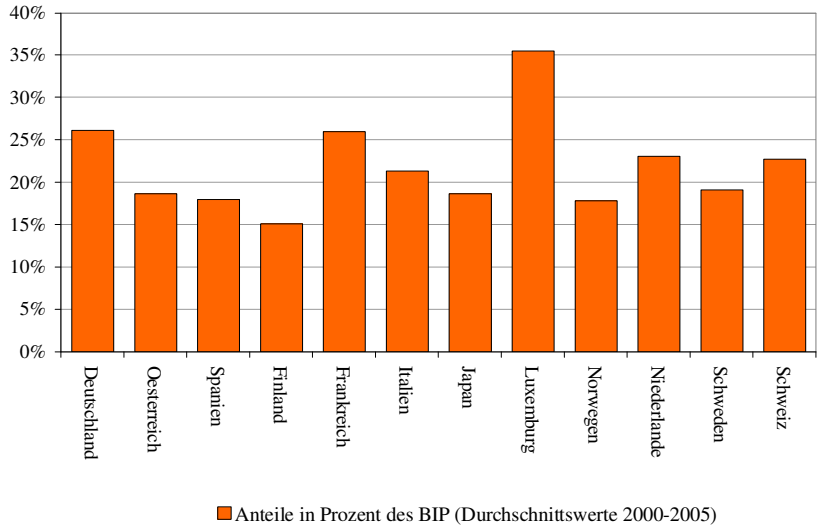
Rubrik „Kredit- und Versicherungsgewerbe“, Nomenklatur „A16“[11]



Quellen : Eurostat, BFS, SECO

Abbildung 37: Wertschöpfungsanteile in Prozent des BIP (zu konstanten Preisen)

Rubrik „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, ...“, Nomenklatur „A6“[12]



Quellen : Eurostat, BFS, SECO

[11] Für Spanien, Norwegen und Schweden, Durchschnittswerte 2000-2003, für Japan 1995-2000.

[12] Gleiche Bemerkung (Fussnote 11)

Abbildung 36 zeigt, dass der Finanzsektor in der Schweiz in den vergangenen fünf Jahren durchschnittlich 13,2% zum BIP (zu konstanten Preisen) beisteuerte. Damit war der Anteil dieses Sektors an der gesamten Wertschöpfung des Landes rund zwei bis drei Mal grösser als in den Nachbarländern oder anderen Ländern der Europäischen Union (im gleichen Zeitraum 2000-2005 durchschnittlich 5,8% für die übrigen 11 betrachteten Länder und 4,4% ohne Berücksichtigung von Luxemburg). Lediglich Luxemburg weist mit 19,2% einen noch höheren Anteil auf als die Schweiz. Selbst in Japan, das wir als einziges nicht-europäisches Land in die Analyse einbezogen haben, und das über einen wichtigen Finanzplatz und Bankensektor verfügt, ist der Anteil der im Finanzsektor erzielten Wertschöpfung am BIP nicht einmal halb so hoch wie in der Schweiz (6% für Japan). Interessant ist die Feststellung, dass dieser Anteil in vielen Ländern Europas (Deutschland, Österreich, Spanien, Frankreich, Italien, Norwegen, Schweden) praktisch identisch ist und bei rund 4% liegt.

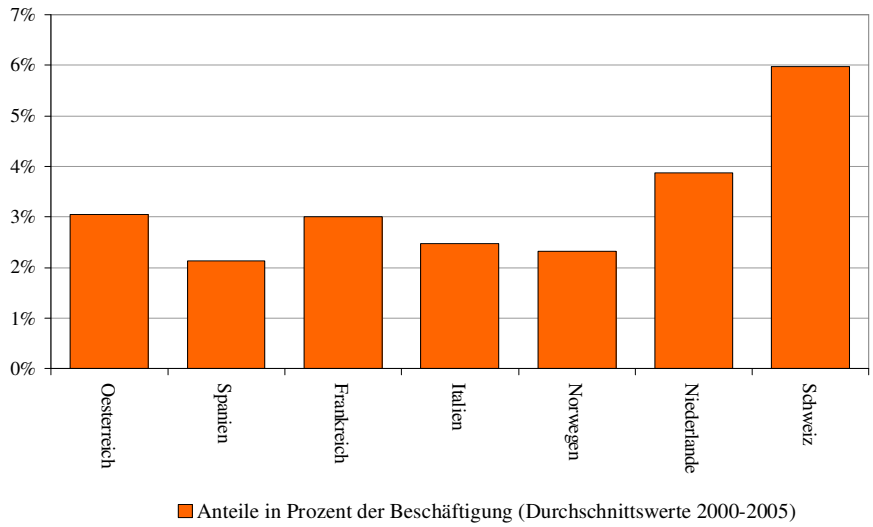
Berücksichtigt man allerdings den Immobiliensektor und die übrigen Dienstleistungen für Unternehmen, die je nach Land zum Teil ebenfalls in unterschiedlichem Ausmass von den Finanzmärkten abhängig sein können, verschwindet die Sonderstellung der Schweiz (Abbildung 37). Für die Rubrik 5 des sechs Rubriken umfassenden Produktionskontos resultieren die höchsten Anteile (am BIP) für Luxemburg (35,5%) sowie Deutschland und Frankreich (26,1% bzw. 26% des BIP). Die Schweiz liegt im Mittelfeld (22,8%, bei einem Durchschnittswert für die vergangenen 5 Jahre von 21,8% für alle anderen betrachteten Länder und von 20,4% ohne Luxemburg). Diese Beobachtung zeigt, dass in vielen europäischen Ländern sowohl dem Immobiliensektor als auch den übrigen Dienstleistungen für Unternehmen in Bezug auf die Wertschöpfung eine grosse Bedeutung zukommt.

Auch der Anteil der Beschäftigten, die im Finanzsektor arbeiten, ist in der Schweiz rund zwei bis drei Mal höher als im Durchschnitt der untersuchten Länder

Genau wie der Anteil der Wertschöpfung am BIP ist auch der Prozentsatz der Arbeitsplätze im Bereich «Kredit- und Versicherungsgewerbe» (in Vollzeitäquivalenten) in der Schweiz grösser als in anderen Ländern. Mit 6% (Durchschnitt 2000-2005) ist dieser Anteil doppelt so hoch wie der Durchschnittswert der untersuchten Länder (durchschnittlich 2,8% von 2000-2005). Diese Ergebnisse sind in der Abbildung 38 dargestellt. Für Luxemburg weist Eurostat dazu keine Daten aus.

Abbildung 38: Anteile in Prozent der gesamten Beschäftigung

Rubrik „Kredit- und Versicherungsgewerbe“, Nomenklatur „A16“



Quellen : Eurostat, BFS

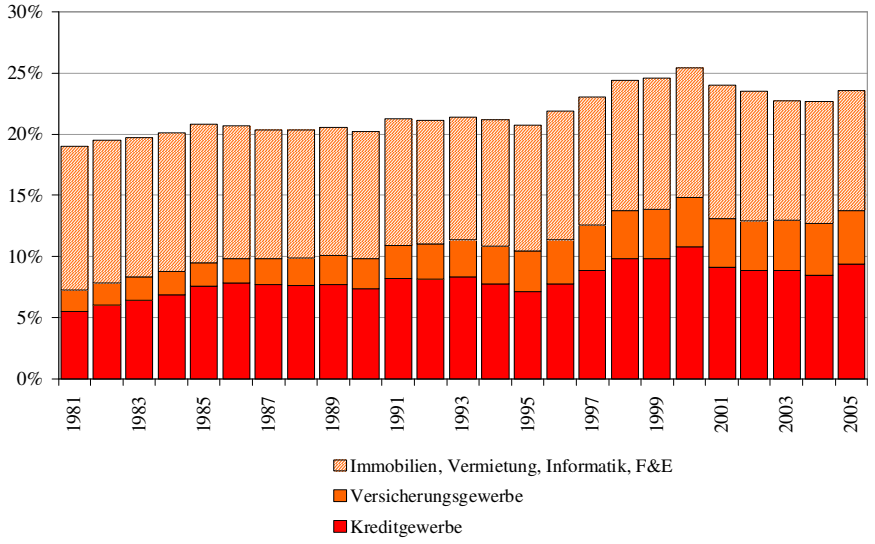
Hinter den Daten der vorangehenden Grafiken, für die der Durchschnittswert der Jahre 2000-2005 herangezogen wurde, verbergen sich weitreichende Entwicklungen, die sich innerhalb der vergangenen zwei Jahrzehnte vollzogen haben. Dies gilt insbesondere für die Schweiz, wo der Beitrag des Finanzsektors zum BIP zu Beginn der 90er-Jahre noch rund 7% betrug, 2005 jedoch bereits fast 14% erreichte. In Bezug auf die Beschäftigung hingegen ist der Anteil des Finanzsektors in den vergangenen 15 Jahren erstaunlich stabil geblieben. Die bedeutet, dass in diesem

Sektor umfangreiche Produktivitätssteigerungen erzielt wurden.

Die übrigen Komponenten der Rubrik 5 (in der Nomenklatur mit sechs Rubriken) erfuhren eine gegenläufige Entwicklung. Während der Anteil des Immobiliensektors und der übrigen Dienstleistungen für Unternehmen an der Gesamtbeschäftigung kontinuierlich wuchs, sank die damit erzielte Wertschöpfung seit Anfang der 90er-Jahre leicht von über 11,8% im Jahr 1991 auf 9,8% im Jahr 2005. Der Anteil der Arbeitsplätze in diesem Sektor stieg dagegen im gleichen Zeitraum von 7,9% auf 11,5% Diese Entwicklungen sind in Abbildung 39 und Abbildung 40 festgehalten.

Abbildung 39: Schweiz, Struktur des Wertschöpfungsanteils (in Prozent des BIP)

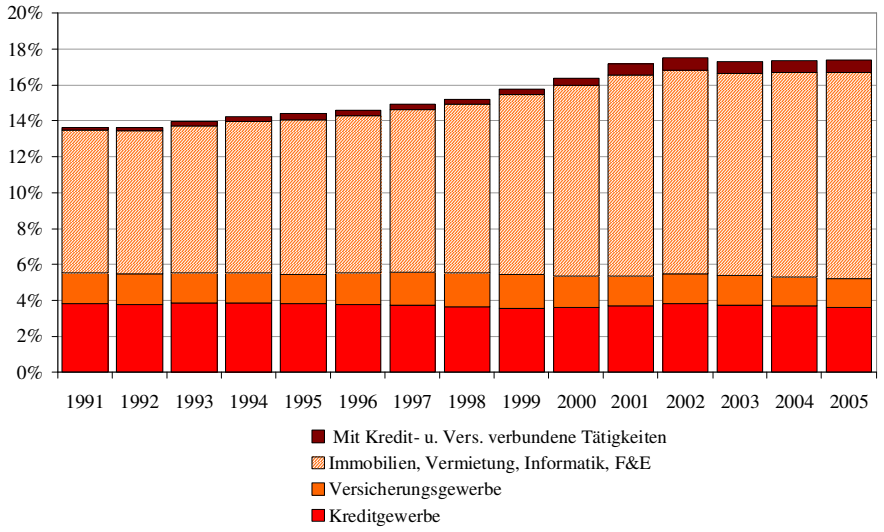
Rubrik „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Informatik und F&E“, Nomenklatur „A6“



Quellen : BFS, SECO

Abbildung 40: Schweiz, Struktur des Beschäftigungsanteils

Rubrik „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Informatik und F&E“, Nomenklatur „A6“



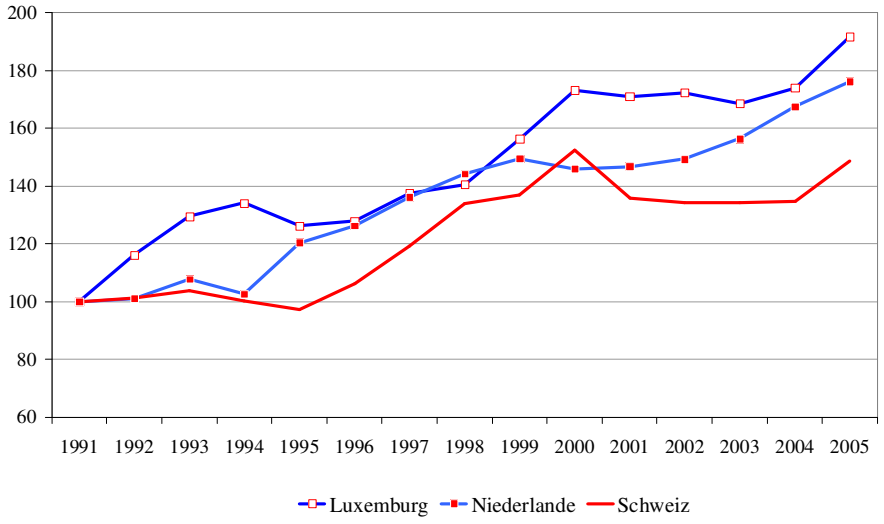
Quellen : BFS

Aus diesen Grafiken geht eindeutig hervor, dass der Finanzsektor für die Schweizer Wirtschaft eine zunehmend grössere Rolle spielt, allerdings stärker in Bezug auf die Wertschöpfung als in Bezug auf die Beschäftigung. Diese Entwicklung lässt sich jedoch nicht in allen europäischen Ländern feststellen. Wir werden in den folgen-

den Abschnitten zeigen, dass in gewissen Ländern Europas die vom Finanzsektor geschaffene Wertschöpfung sogar weniger schnell gewachsen ist als die Gesamtwirtschaft. Eine solche Entwicklung steht in deutlichem Kontrast zur Situation in der Schweiz.

Seit Anfang der 90er-Jahre expandierte die Wertschöpfung des Finanzsektors zu konstanten Preisen in der Schweiz im Durchschnitt sehr kräftig, ebenso in verschiedenen anderen Ländern der Europäischen Union, namentlich in Luxemburg und in den Niederlanden. Ausserhalb der EU entwickelte sich der Finanzsektor in Norwegen in den vergangenen 15 Jahren ebenfalls sehr dynamisch. Einzig in Finnland ging seine Wertschöpfung zwischen 1991 und 2005 fast kontinuierlich zurück. Sehr flach verläuft die Kurve zur Wertschöpfung des Finanzsektors seit Anfang der 90er-Jahre für Frankreich, in geringerem Ausmass aber auch für Deutschland und Italien. Abbildung 41a, Abbildung 41b und Abbildung 41c zeigen in Form von Indizes (1991=100 für alle Länder) das jährliche Wachstum der Wertschöpfung im Finanzsektor bis 2005 zu konstanten Preisen. Das Jahr 2000 scheint das Ende eines Expansionszyklus für praktisch alle betrachteten Länder zu markieren. Seit 2003 hat die Wertschöpfung im Finanzsektor wieder zugenommen, in der Schweiz erneut substanziell (wie auch in Luxemburg und den Niederlanden)[13].

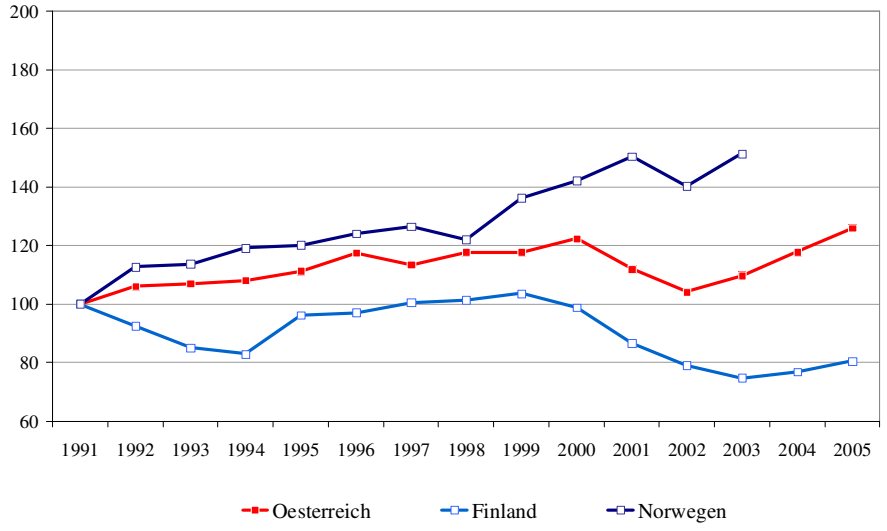
Abbildung 41a: Verschiedene Länder, Entwicklung der Wertschöpfung der Rubrik „Kredit- und Versicherungsgewerbe“, Nomenklatur „A16“



Quellen : Eurostat, BFS, SECO

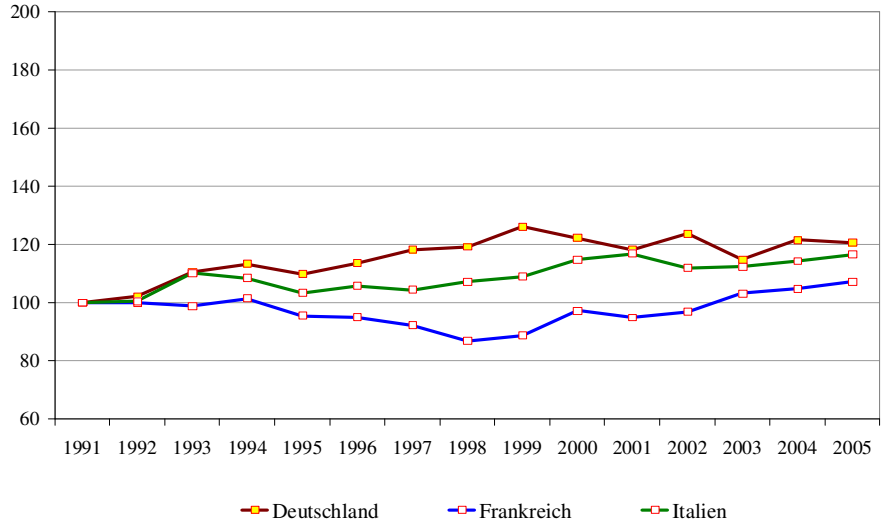
[13] Im Herbst 2006 waren bei Eurostat für Norwegen keine Daten für 2004 und 2005 verfügbar

Abbildung 41b: Verschiedene Länder, Entwicklung der Wertschöpfung der Rubrik „Kredit- und Versicherungsgewerbe“, Nomenklatur „A16“



Quellen : Eurostat

Abbildung 41c: Verschiedene Länder, Entwicklung der Wertschöpfung der Rubrik „Kredit- und Versicherungsgewerbe“, Nomenklatur „A16“



Quellen : Eurostat

Um zu bestimmen, inwieweit sich die Entwicklung der Wertschöpfung im Finanzsektor im mehrjährigen Durchschnitt von der Entwicklung der Wertschöpfung der übrigen Wirtschaft abhebt, haben wir – auf der Grundlage der Struktur A16 bzw. A6 für das BIP der betrachteten Länder – zwei Teilkomponenten unterschieden: das Kredit- und Versicherungsgewerbe (gemäss Struktur A16) bzw. die Rubrik «Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen» (gemäss Struktur A6) einerseits und die übrige Wirtschaft andererseits[14].

[14] Die «übrige Wirtschaft» lässt sich auf mehrere Arten berechnen. Entweder zieht man dazu die gesamte Wertschöpfung der übrigen Wirtschaftszweige heran, oder man stützt sich auf das BIP und bringt davon die Wertschöpfung des Kredit- und Versicherungsgewerbes in Abzug. Wir haben die zweite Möglichkeit gewählt, um die Interpretation zu erleichtern. Die Ergebnisse wären bei der ersten Methode ähnlich ausgefallen.

Die Niederlande, Luxemburg, Norwegen und die Schweiz verzeichnen seit Anfang der 90er-Jahre ein sehr kräftiges Wachstum der Wertschöpfung im Finanzsektor

Aus Tabelle 7 und Tabelle 8 geht klar hervor, dass diese beiden BIP-Komponenten (Kredit- und Versicherungsgewerbe im engeren Sinn und "Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen") in zahlreichen Ländern stärker gewachsen sind als die übrige Wirtschaft, dass sich die Situation in der Schweiz aber relativ heterogen präsentiert, was im Übrigen auch für Finnland (mit umgekehrtem Trend) und die Niederlande gilt. Zwischen 1991 und 2005 expandierte die Wertschöpfung im Finanzsektor in der Schweiz pro Jahr um durchschnittlich rund 3% (zu konstanten Preisen), in der übrigen Wirtschaft hingegen lediglich um durchschnittlich rund 1%. Selbst unter Einbezug der Bereiche Immobilien und übrige Dienstleistungen für Unternehmen, die zum Teil ebenfalls vom Geschehen an den Finanzmärkten beeinflusst werden können, bleibt die Entwicklung heterogen, wenn auch scheinbar etwas weniger ausgeprägt. Tabelle 7 und Tabelle 8 bestätigen zudem – und auf differenzierte Weise – dass die berüchtigte Wachstumsschwäche der Schweiz zwar auf einen Teil der Wirtschaft zutrifft, dass jedoch gewisse Wirtschaftszweige und namentlich der Finanzsektor sehr wohl mit der durchschnittlichen Dynamik in den übrigen europäischen Ländern mithalten können oder dieses Tempo sogar noch übertreffen.

Tabelle 7: Durchschnittliches jährliches Wachstum der Wertschöpfung zu konstanten Preisen, 1991-2005[15] (Berechnungen anhand der Nomenklatur A16)

Rubriken	AT	CH	DE	FI	FR	IT	LU	NL	NO	SE
Kredit- und Versicherungs-gewerbe	1.7%	2.9%	1.4%	-1.5%	0.5%	1.1%	4.8%	4.1%	3.5%	2.4%
Uebrige Branchen	2.1%	1.0%	1.4%	2.9%	1.9%	1.3%	5.2%	2.5%	3.2%	2.9%

Tabelle 8: Durchschnittliches jährliches Wachstum der Wertschöpfung zu konstanten Preisen, 1991-2005[16] (Berechnungen anhand der Nomenklatur A6)

Rubriken	AT	CH	DE	FI	FR	IT	LU	NO	NL	SE
Kredit- und Versicherungs-gewerbe; (…), Vermietung, Erbringung von Dienstleistungen...	2.9%	2.1%	2.9%	2.4%	2.5%	1.7%	4.2%	3.7%	3.6%	2.4%
Uebrige Branchen	1.9%	1.0%	0.9%	2.9%	1.7%	1.1%	5.6%	3.1%	2.3%	3.0%

1991-2005 war in mehreren Ländern Europas, nicht aber in der Schweiz, eine dynamische Entwicklung der Bereiche Immobilien und übrige Dienstleistungen für Unternehmen zu verzeichnen

In vielen europäischen Ländern und insbesondere in Deutschland, Österreich, Frankreich und Finnland resultierte dank des kräftigen Wachstums in den Bereichen Immobilien und übrige Dienstleistungen für Unternehmen[17] zwischen 1991 und 2005 für die Rubrik 5 insgesamt (in der Nomenklatur A6 mit sechs Rubriken) eine substanzielle Ausweitung, nicht aber für den Finanzsektor im engeren Sinn (Banken und Versicherungen). Dies zeigt sich auch an den unterschiedlichen durchschnittlichen Expansionswerten der Tabelle 7 und der Tabelle 8. In der Schweiz und den Niederlanden sowie in Luxemburg bremste somit der Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen sowie unternehmensbezogene Dienstleistungen (Positionen 70-74 gemäss NOGA 2002) das Wachstum der aggregierten Rubrik «Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Erbringung von Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen» der Nomenklatur A6, was in Kontrast zu den übrigen untersuchten Ländern steht.

[15] Schweden 1993-2003, Norwegen 1991-2003.

[16] Gleiche Anmerkung wie unter Fussnote 5.

[17] Namentlich Informatik, Forschung und Entwicklung, unternehmensbezogene Dienstleistungen wie Advokaturbüros, Rechtsberatung, Marktforschung, Managementtätigkeiten von Holdinggesellschaften und Finanzholdinggesellschaften, Architektur- und Ingenieurbüros, Werbung und weitere Positionen für verschiedene unternehmensbezogene Dienstleistungen (Reinigung, Wach- und Sicherheitsdienste…).

Zwischen 1991 und 2005 belief sich das durchschnittliche jährliche Wachstum der Wertschöpfung für die Rubriken 70-74 gemäss NOGA in der Schweiz auf 0,9%. Damit expandierte dieser Bereich praktisch gleich stark wie die übrige Schweizer Wirtschaft.

Die Schwankungen bei der Wertschöpfung des Kredit- und Versicherungsgewerbes können zwischen den einzelnen Ländern positiv, negativ oder gar nicht korrelieren

Für den Zeitraum 1991-2005 besteht bei den jährlichen Wachstumsraten der in Abbildung 41a, Abbildung 41b und Abbildung 41c präsentierten Datenreihen nicht zwischen allen Ländern ein positiver Zusammenhang. Aufgrund der internationalen Tätigkeit des Finanzsektors hätte man erwarten können, dass sich die Wertschöpfung in den einzelnen Ländern ähnlich entwickelt, wenn auch mit gewissen Nuancen, je nach Integrations- und Spezialisierungsgrad des nationalen Finanzsektors (zum Beispiel lokaler Kreditmarkt oder internationale Vermögensverwaltung). Für die jährlichen Wachstumsraten der Wertschöpfung im Finanzsektor haben wir Korrelationskoeffizienten berechnet (Zeitraum 1991-2005). Die Ergebnisse weisen auf gewisse positive Korrelationen, zum Teil aber auch auf einige negative Korrelationen hin (Tabelle 9). Für die Datenreihen zur Wertschöpfung des Finanzsektors in Finnland und in den Niederlanden resultierte der grösste positive Korrelationskoeffizient (+0,72). Die Entwicklung der Wertschöpfung in Luxemburg scheint (mit einem relativ deutlichen positiven Zusammenhang) Gemeinsamkeiten mit der Situation vor allem in Deutschland und Italien aufzuweisen. Ein stark negativer Zusammenhang besteht zwischen dem Wachstum der Wertschöpfung im Finanzsektor in Frankreich und in den Niederlanden. Dies veranschaulicht, dass von diesem Sektor im gleichen Jahr unterschiedliche Impulse ausgehen können. Die Entwicklung der Wertschöpfung im Finanzsektor in der Schweiz wiederum scheint nur wenige Gemeinsamkeiten mit derjenigen anderer Länder aufzuweisen. Die höchste positive Korrelation im Zeitraum 1991-2005 besteht mit Luxemburg (+0,36).

Tabelle 9: Linearer Korrelationskoeffizient zwischen den Wachstumsraten der Wertschöpfung im Kredit- und Versicherungsgewerbe

zu konstanten Preisen, Position 10, Nomenklatur A16, verschiedene Länder (Stichprobe 1991-2005)

	Δ (AT)	Δ (CH)	Δ (DE)	Δ (FI)	Δ (FR)	Δ (IT)	Δ (LU)	Δ (NL)	Δ (NO)
Δ (AT)	1.00								
Δ (CH)	**0.44**	1.00							
Δ (DE)	-0.19	0.23	1.00						
Δ (FL)	0.32	0.28	-0.05	1.00					
Δ (FR)	0.18	0.05	-0.23	-0.42	1.00				
Δ (IT)	0.23	0.31	0.23	-0.41	0.20	1.00			
Δ (LU)	0.20	0.36	**0.54**	-0.31	0.28	**0.52**	1.00		
Δ (NL)	0.13	0.10	-0.05	**0.72**	**-0.63**	-0.22	-0.39	1.00	
Δ (NO)	0.34	-0.20	-0.18	-0.11	0.33	0.14	**0.44**	-0.26	1

Dass bei der Entwicklung der Wertschöpfung im Finanzsektor zwischen den europäischen Ländern sowohl negative als auch positive Korrelationen vorkommen, lässt darauf schliessen, dass von diesem Sektor je nach Land sehr unterschiedliche konjunkturelle Impulse ausgehen können. Diese Impulse können sogar entgegengesetzt sein (negative Korrelation), wie zum Beispiel im Fall von Frankreich und den Niederlanden. Dass sich die Wertschöpfung der Kreditinstitute in der Schweiz anders entwickelt hat als in den übrigen Ländern, lässt sich wohl teilweise mit der Spezialisierung der Schweizer Banken namentlich auf die Vermögensverwaltung und mit den Rückversicherungen (ebenfalls bis zu einem gewissen Grad eine Schweizer Eigenheit) erklären. Zwischen der Schweiz und Luxemburg wäre eigentlich ein stärkerer positiver Zusammenhang zu erwarten gewesen, da die Banken in den beiden Ländern zum Teil auf ähnlichen Gebieten tätig sind, die vorliegenden Daten bestätigen diese Vermutung jedoch nicht[18].

[18] Bei den untersuchten Ländern (ausser der Schweiz) war es wie bereits erwähnt nicht möglich, zwischen der Wertschöpfung von Banken bzw. Versicherungen zu unterscheiden. Durch die Verwendung aggregierter Daten, bei denen die beiden Wirtschaftszweige zusammengefasst sind, können die möglicherweise existierenden positiven Korrelationen bei der Wertschöpfung der Banken abgeschwächt werden, da der Versicherungssektor weiterhin zu einem wesentlichen Teil von nationalen Ereignissen beeinflusst werden dürfte. Ein Analyseansatz für künftige Arbeiten könnte darin bestehen, feiner aufgeschlüsselte Daten zu sammeln als in der vorliegenden Arbeit und zu prüfen, ob die Wertschöpfung in diesen beiden wichtigen Teilsektoren des Kredit- und Versicherungsgewerbes parallel verläuft oder nicht.

Zwar lässt sich das Kriterium einer vorhandenen (oder fehlenden) linearen Korrelation zwischen den Wachstumsraten der Wertschöpfung auf alle Wirtschaftszweige anwenden. Was die in Tabelle 5 (Nomenklatur A16) enthaltenen Wirtschaftszweige betrifft, kann man sich jedoch gut vorstellen, dass Branchen, die mehr oder weniger auf den Binnenmarkt beschränkt sind (Bau, Bildung, öffentliche Verwaltung, Gesundheitswesen,…) je nach Land sehr unterschiedliche Entwicklungen erfahren. Der fehlende Zusammenhang zwischen den Schwankungen der Wertschöpfung dieser Bereiche in den europäischen Ländern wird deshalb grundsätzlich nicht überraschen. Demgegenüber wären für stark international ausgerichtete Wirtschaftszweige, namentlich die Herstellung von Waren und den Finanzsektor, enge Korrelationen zu erwarten. Dass ein positiver Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Wertschöpfung im Industriesektor vieler europäischer Länder und der Schweiz besteht, wird durch die verfügbaren Daten tatsächlich weitgehend bestätigt[19]. Im Finanzsektor scheint der Grad der Spezialisierung und Internationalisierung für das Wachstum der Wertschöpfung eine sehr entscheidende Rolle zu spielen, mit deutlichen Unterschieden zwischen den einzelnen Ländern (Extremfälle sind Frankreich und die Niederlande).

Wichtige Erklärungselemente für die relativ uneinheitliche Entwicklung der Wertschöpfung im Finanzsektor in den analysierten Ländern im Zeitraum 1991-2005 sind unseres Erachtens die Art der Bankentätigkeit, die Spezialisierung entweder auf den Kreditmarkt oder die Vermögensverwaltung sowie die Art des Kerngeschäft der Versicherungen.

Es besteht keine stabile lineare Korrelation zwischen der Entwicklung der Wertschöpfung im Finanzsektor und der übrigen Wirtschaft

Eine andere Möglichkeit, die Eigenheiten der Wertschöpfung im Finanzsektor zu betrachten, besteht wiederum darin, lineare Korrelationen zu schätzen, diesmal jedoch jene zwischen den jährlichen Wachstumsraten im Finanzsektor und den jährlichen Wachstumsraten der übrigen Wirtschaft. Wir erhalten für die 9 Länder in Abbildung 41a, Abbildung 41b und Abbildung 41c die in Tabelle 10 aufgeführten linearen Korrelationskoeffizienten. Wir stellen erneut fest, dass kaum positive Korrelationen zwischen den Wachstumsraten der Wertschöpfung im Finanzsektor und denjenigen der übrigen Wirtschaft bestehen (ausser vielleicht im Fall von Finnland und im Sonderfall von Luxemburg, das allerdings eine negative Korrelation aufweist). Diese Feststellung bestätigt erneut, dass sich die Wertschöpfung im Finanzsektor recht spezifisch entwickelt und nicht unbedingt derjenigen der übrigen Wirtschaft entspricht[20].

Tabelle 10: Korrelationskoeffizient zwischen den Wachstumsraten der Wertschöpfung im Kredit- und Versicherungsgewerbe und der Wertschöpfung der übrigen Wirtschaft, Position 10, Nomenklatur A16 (Stichprobe 1991-2005)

Δ (AT)	Δ (DE)	Δ (FI)	Δ (FR)	Δ (IT)	Δ (LU)	Δ (NO)	Δ (NL)	Δ (CH)
0.24	-0.31	0.43	-0.04	-0.41	-0.48	-0.10	0.16	-0.25

[19] Zwischen den Wachstumsraten der Wertschöpfung aus der Herstellung von Waren sind zum Beispiel für die in Tabelle 9 erwähnten Länder folgende linearen Korrelationskoeffizienten zu beobachten (die norwegische Industrie scheint dabei als einzige eine ganz besondere Entwicklung durchlaufen zu haben, die jedoch nicht der Erdölindustrie zuzuschreiben ist, da hier nur die Herstellung von Waren und nicht der Bergbau betrachtet wird):

	Δ (AT)	Δ (CH)	Δ (DE)	Δ (FI)	Δ (FR)	Δ (IT)	Δ (LU)	Δ (NL)	Δ (NO)
Δ (AT)	1.00								
Δ (CH)	0.38	1.00							
Δ (DE)	**0.80**	**0.61**	1.00						
Δ (FL)	**0.77**	**0.53**	**0.69**	1.00					
Δ (FR)	**0.83**	**0.51**	**0.82**	**0.65**	1.00				
Δ (IT)	**0.61**	**0.48**	**0.54**	**0.72**	**0.73**	1.00			
Δ (LU)	**0.49**	0.09	0.36	**0.66**	0.32	0.32	1.00		
Δ (NL)	**0.71**	**0.51**	**0.70**	**0.83**	**0.55**	**0.58**	**0.66**	1.00	
Δ (NO)	-0.23	-0.15	-0.12	-0.11	0.03	0.21	-0.17	-0.25	1

[20] Die in Tabelle 10 aufgezeigten Zusammenhänge sind mit sehr viel Vorsicht zu interpretieren. Es handelt sich dabei um nicht sehr stabile Korrelationen, die stark von der betrachteten Stichprobe, manchmal sogar von einer einzigen Beobachtung abhängig sind, wie zum Beispiel im Fall von Luxemburg (aufgrund des Jahres 1995; ohne dieses Jahr wäre die Korrelation in Luxemburg mit rund +0,5 sogar deutlich positiv). Diese Beobachtung bestätigt erneut, dass die Schwankungen in der Wertschöpfung des Kredit- und Versicherungsgewerbes relativ unabhängig sind vom Verlauf der übrigen Wirtschaft und dass es schwierig ist, mit Jahresdaten und relativ kleinen Stichproben zu arbeiten (14 Beobachtungen).

Aus diesen Berechnungen geht hervor, dass es schwierig ist, klare lineare Zusammenhänge zwischen der Entwicklung der Wertschöpfung im Finanzsektor der verschiedenen Länder zu finden. Es scheint auch schwierig, klare Beziehungen zwischen den Wachstumsraten der Wertschöpfung im Finanzsektor und der übrigen Wirtschaft innerhalb eines bestimmten Landes aufzuzeigen. Die sehr spezifische Entwicklung der Wertschöpfung im Finanzsektor in jedem einzelnen untersuchten Land stellt unseres Erachtens ein wichtiges Merkmal dieses Sektors dar. Diese Feststellung relativiert auch etwas die sehr internationale Prägung der Finanzmärkte. Wenn wir die Nomenklatur mit 16 Wirtschaftszweigen verlassen und uns der Kategorie zuwenden, bei der das Kredit- und Versicherungsgewerbe mit den übrigen Dienstleistungen für Unternehmen zusammengefasst wird (Rubrik 5 in der Nomenklatur mit sechs Kategorien gemäss Tabelle 6, erfordert diese letzte Bemerkung eine Präzisierung. Für viele Länder mit Ausnahme der Schweiz weist der Verlauf der aggregierten Rubrik "Kredit- und Versicherungsgewerbe und übrige Dienstleistungen für Unternehmen" gewisse Gemeinsamkeiten mit der Entwicklung der übrigen Wirtschaft auf. Eine Darstellung dazu ist für Luxemburg und die Schweiz in Abbildung 45 am Ende dieses Spezialthemas zu finden.

Die Entwicklung der Wertschöpfung im Finanzsektor weist auf bedeutende landesspezifische Merkmale hin

Selbstverständlich können die Finanzmärkte eine sehr wichtige Rolle bei der Übertragung von Konjunkturimpulsen über Länder und Kontinente hinweg spielen. Weitergegeben werden diese Impulse jedoch in erster Linie über die Preise für Finanzaktiven und die Zinssätze, deren Höhe stark von internationalen Trends abhängt, oder auch über Kapitaltransfers. Die Dynamik bei der Wertschöpfung im Finanzsektor scheint hingegen stark von lokalen und strukturellen Gegebenheiten geprägt. Unsere Berechnungen und Beobachtungen legen die Vermutung nahe, dass der Finanzsektor direkt Impulse auf die Konjunktur des betreffenden Landes ausübt und diese von Land zu Land in einem bestimmten Jahr sehr unterschiedlich aussehen können. Der letztgenannte Punkt unterstreicht, dass der Finanzsektor je nach Land andere Schwerpunkte aufweist, dass das Bankwesen in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich strukturiert ist, und dass die Integration auf dem europäischen Kontinent in diesem Sektor noch relativ gering ist.

Für eine vertieftere Analyse zu den Merkmalen der Wertschöpfung des Finanzsektors im Konjunkturzyklus müssen die Quartalsdaten herangezogen werden. Auf der Grundlage der Nomenklatur A16 fehlen solche Daten jedoch für die meisten europäischen Länder. Wir stützen uns deshalb auf die Nomenklatur A6 mit sechs Rubriken, für die von den meisten europäischen Ländern Daten zur Verfügung stehen, und versuchen, daraus einige Kernpunkte abzuleiten. Wir betrachten dabei lediglich die Schweiz, Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich und Luxemburg.

Wir berechnen für diese sechs Länder die Beiträge zum Quartalswachstum des BIP zu konstanten Preisen der Rubrik 5 gemäss Nomenklatur A6 (Tabelle 6). Die Abbildung 42a zeigt klar, dass die Rubrik "Kredit- und Versicherungsgewerbe und übrige Dienstleistungen für Unternehmen" in Bezug auf die Konjunkturschwankungen in der Schweiz eine entscheidende Rolle spielt. Die Schwankungen bei der Wertschöpfung der Rubrik 5 können nicht nur einen wesentlichen Einfluss auf die Richtung und Höhe des BIP-Wachstums in der Schweiz haben, sondern auch die Schwankungen der gesamten übrigen Wirtschaft vollständig kompensieren.

1996, 2001 und 2003 hat das Kredit- und Versicherungsgewerbe Vorzeichen und Höhe des BIP in der Schweiz diktiert

Die Abbildung 42a zeigt zum Beispiel eine Gemeinsamkeit für die Jahre 1994, 1996, 2001 und 2003. In diesen Jahren entwickelten sich die Wachstumsraten der Wertschöpfung in der Rubrik 5 (Produktionskonto mit sechs Rubriken) diametral entgegengesetzt zur restlichen Schweizer Wirtschaft. 1996, 2001 und 2003 wurde die Richtung des BIP-Wachstums sogar allein durch die Rubrik 5 bestimmt. In den Jahren 1997, 1998, 2000, 2005 und 2006 verstärkte die Rubrik 5 den bereits positiven Wachstumstrend der übrigen Wirtschaft. Die Abbildung 42a lässt auch gewisse Ähnlichkeiten in den Jahren 1997-1998 und 2005-2006 erkennen, insbesondere was den Umfang des Wachstumsbeitrags der Rubrik 5 zum BIP der Schweiz gemäss Produktionskonto betrifft.

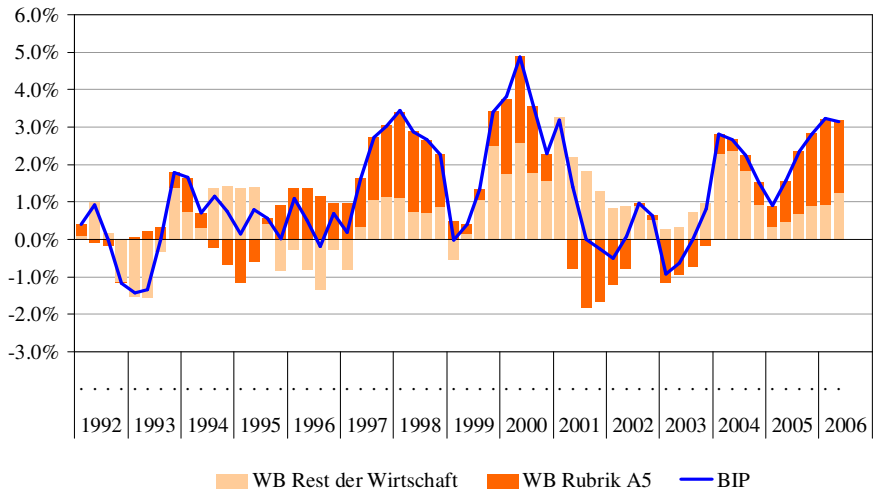
Zwischen den fünf betrachteten Ländern (Deutschland, Österreich, Frankreich, Italien und Luxemburg) und der Schweiz bestehen nur geringe Gemeinsamkeiten. Einzig in Deutschland (Abbildung 42b) war 1993 eine Situation anzutreffen, in der die Entwicklung der Wertschöpfung der übrigen Wirtschaft und diejenige der Rubrik 5 umgekehrte Vorzeichen aufwiesen. In der Mehrheit der Fälle scheint die

Rubrik 5 des Produktionskontos von Deutschland die Konjunkturtendenzen, die sich bereits in der übrigen Wirtschaft abzeichnen, zu verstärken, nur selten vermag diese Rubrik diese Tendenzen wesentlich zu korrigieren oder gar das Vorzeichen zu verändern. In Frankreich, Italien und Österreich (Abbildung 42c, Abbildung 42d, Abbildung 42e und Abbildung 42f) entsprechen die Wachstumsbeiträge der Bereiche Kredit- und Versicherungsgewerbe, Immobilien und übrige Dienstleistungen für Unternehmen ihrem relativen Gewicht (rund ¼ des BIP, etwas mehr als ein Drittel in Luxemburg), sie decken sich aber auch mit der allgemeinen Entwicklung der übrigen Wirtschaftszweige (übrige Wirtschaft).

In Luxemburg entwickelte sich der Bereich Kredit- und Versicherungsgewerbe, Immobilien und übrige Dienstleistungen für Unternehmen mit Ausnahme des letzten Quartals 1996 nie während mehrerer Quartale entgegengesetzt zum Trend in der übrigen Wirtschaft. In der Schweiz war dies hingegen häufig der Fall. In Luxemburg war der Beitrag der Rubrik 5 des Produktionskontos mit sechs Rubriken 2005 und 2006 ebenfalls deutlich positiv und wie in der Schweiz für über 50% des BIP-Wachstums verantwortlich. In den vergangenen zehn Jahren scheint dies nur sehr selten der Fall gewesen zu sein. Im Übrigen ist zwar der Anteil des Kredit- und Versicherungsgewerbes am BIP in Luxemburg deutlich höher als in der Schweiz, die von diesem Sektor (inkl. übrige Dienstleistungen für Unternehmen) ausgehenden Konjunkturimpulse scheinen hingegen weniger ausschlaggebend als in der Schweiz. Für dieses Phänomen gibt es zwei Erklärungen. Einerseits ist die Dynamik der übrigen Wirtschaft Luxemburgs hoch (siehe Tabelle 7 oder Tabelle 8), andererseits besteht seit 1996 ein stark positiver und signifikanter Zusammenhang zwischen den Wachstumsraten der übrigen Wirtschaft und denjenigen der Rubrik 5 des Produktionskontos mit sechs Rubriken, was in der Schweiz nicht der Fall ist.

Abbildung 42a: Schweiz, BIP und BIP-Wachstumsbeiträge (WB)

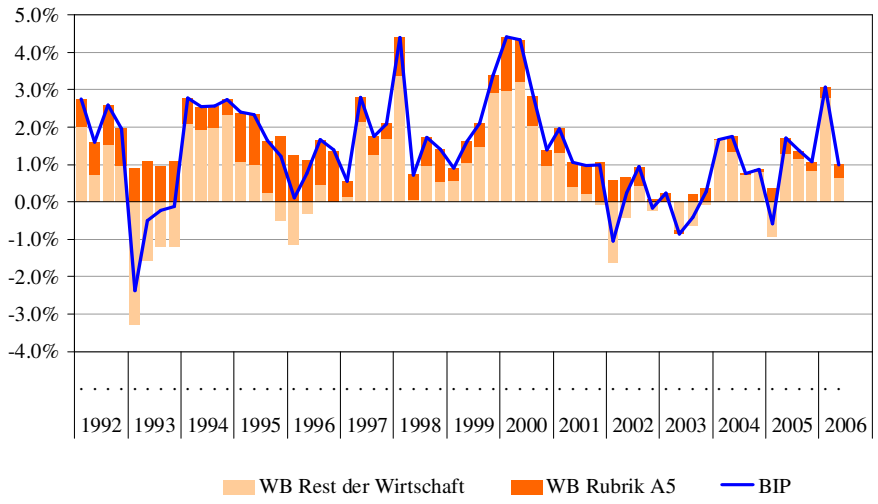
Rubrik A5 „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Informatik und F&E“ und Wachstumsbeiträge der Rest der Wirtschaft (Quartalsdaten)



Quellen . BFS, SECO

Abbildung 42b: Deutschland, BIP und BIP-Wachstumsbeiträge (WB)

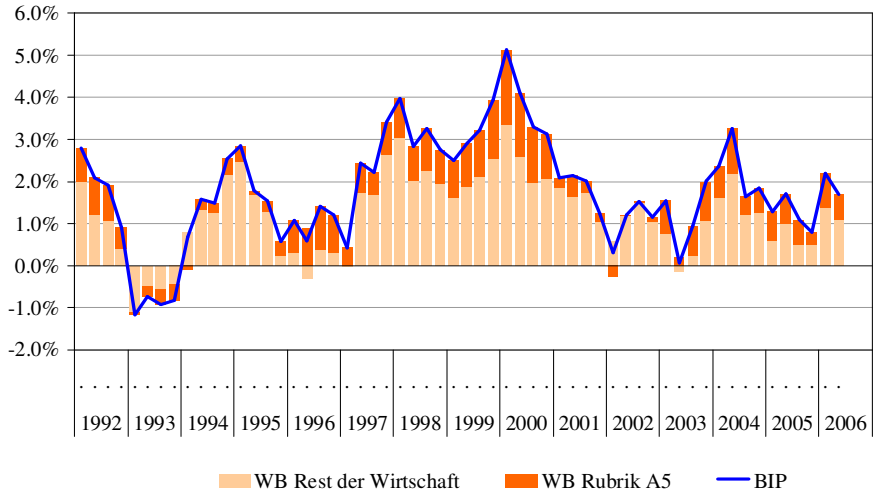
Rubrik A5 „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Informatik und F&E“ und Wachstumsbeiträge der Rest der Wirtschaft (Quartalsdaten)



Quellen : Eurostat (Berechnung SECO)

Abbildung 42c: Frankreich, BIP und BIP-Wachstumsbeiträge (WB)

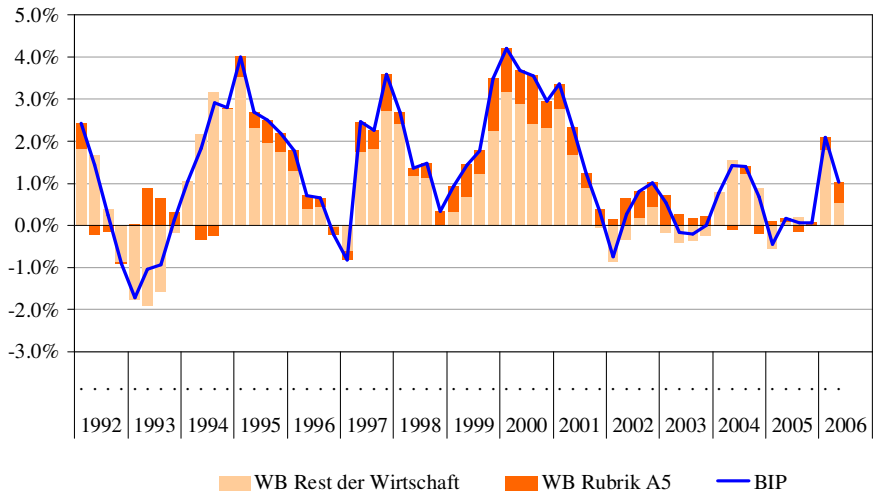
Rubrik A5 „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Informatik und F&E“ und Wachstumsbeiträge der Rest der Wirtschaft (Quartalsdaten)



Quellen : Eurostat (Berechnung SECO)

Abbildung 42d: Italien, BIP und BIP-Wachstumsbeiträge (WB)

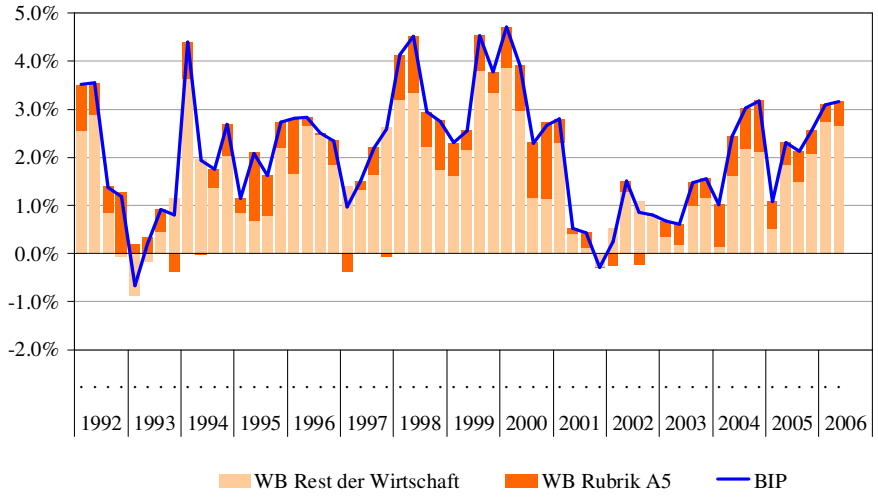
Rubrik A5 „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Informatik und F&E“ und Wachstumsbeiträge der Rest der Wirtschaft (Quartalsdaten)



Quellen : Eurostat (Berechnung SECO)

Abbildung 42e: Österreich, BIP und BIP-Wachstumsbeiträge (WB)

Rubrik A5 „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Informatik und F&E“ und Wachstumsbeiträge der Rest der Wirtschaft (Quartalsdaten)

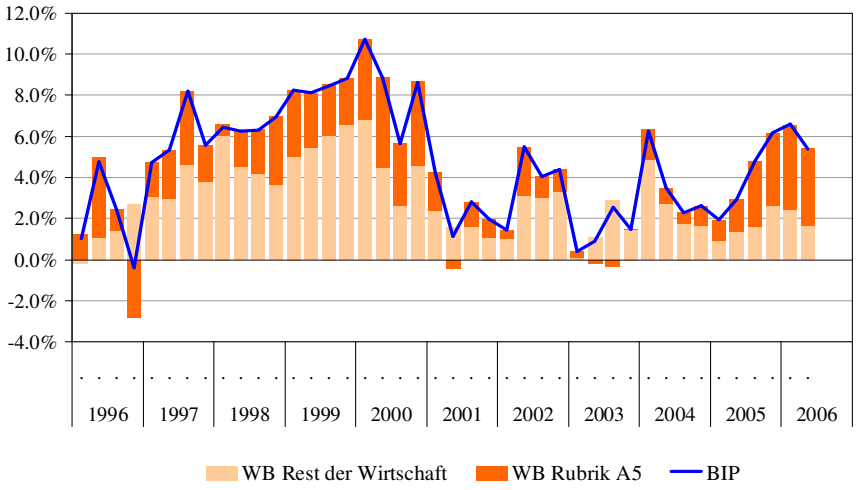


Quellen : Eurostat (Berechnung SECO)

Das Kredit- und Versicherungsgewerbe hat in Luxemburg zwar einen sehr hohen Anteil am BIP und sorgt für substanzielle Impulse, in den vergangenen zehn Jahren waren diese aber weniger ausgeprägt als in der Schweiz

Abbildung 42f: Luxemburg, BIP und BIP-Wachstumsbeiträge (WB)

Rubrik A5 „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Informatik und F&E“ und Wachstumsbeiträge der Rest der Wirtschaft (Quartalsdaten)



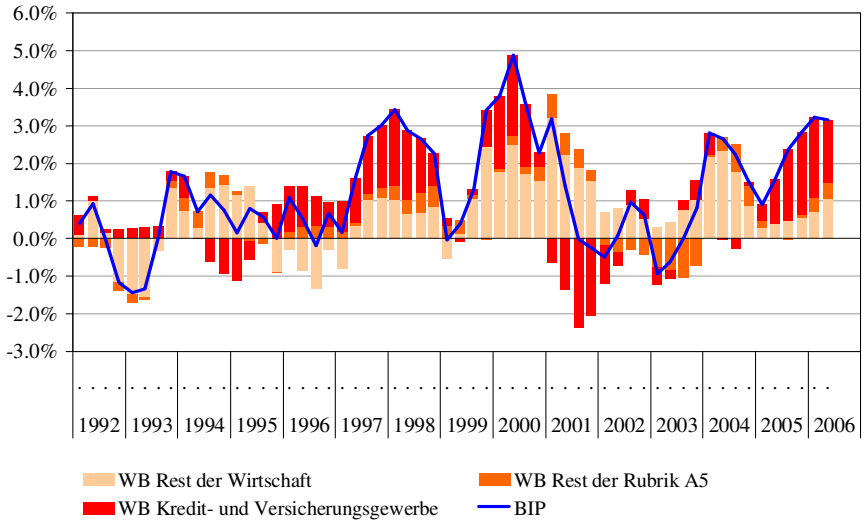
Quellen : Eurostat (Berechnung SECO)

Nur in der Schweiz können die Quartalsbeiträge des Finanzsektors zum BIP das Ergebnis in den grünen oder roten Bereich «kippen».

In der Schweiz ist es dank entsprechender Quartalsdaten möglich, den Beitrag des Finanzsektors (also der Banken und der Versicherungen) einerseits und der Immobilien und übrigen Dienstleistungen für Unternehmen andererseits zum Quartalswachstum des BIP genauer zu analysieren. Aus Abbildung 43 geht hervor, dass es eindeutig die Banken und Versicherungen sind, die zum grossen Teil das Ausmass und die Richtung des Beitrags zum BIP-Wachstum der gesamten Rubrik 5 in der Nomenklatur mit sechs Wirtschaftszweigen bestimmen. Die rot ausgefüllten Flächen in Abbildung 43 entsprechen dem Beitrag von Banken und Versicherungen zum BIP-Wachstum. Während der so definierte Finanzsektor in den vergangenen Jahren durchschnittlich 14% zum BIP beisteuerte, hatte der Sektor einen ganz entscheidenden Einfluss auf die Quartalsentwicklung des gesamten BIP und zum Teil auch auf die Jahreswerte. Während mehrerer aufeinanderfolgender Quartale (zum Teil sogar während mehrerer Jahre) war der Beitrag dieses Sektors für über die Hälfte der BIP-Wachstumsrate verantwortlich. Dies war insbesondere in den Jahren 1997-1998 und 2005-2006 der Fall und steht in klarem Gegensatz zur Situation in den Nachbarländern.

Abbildung 43: Schweiz, BIP und BIP-Wachstumsbeiträge (WB), feinere Gliederung

Rubrik „Kredit- und Versicherungsgewerbe; Grundstücks- und Wohnungswesen, Vermietung beweglicher Sachen, Informatik und F&E“ (Nomenklatur A16), und WB der Rest der Wirtschaft

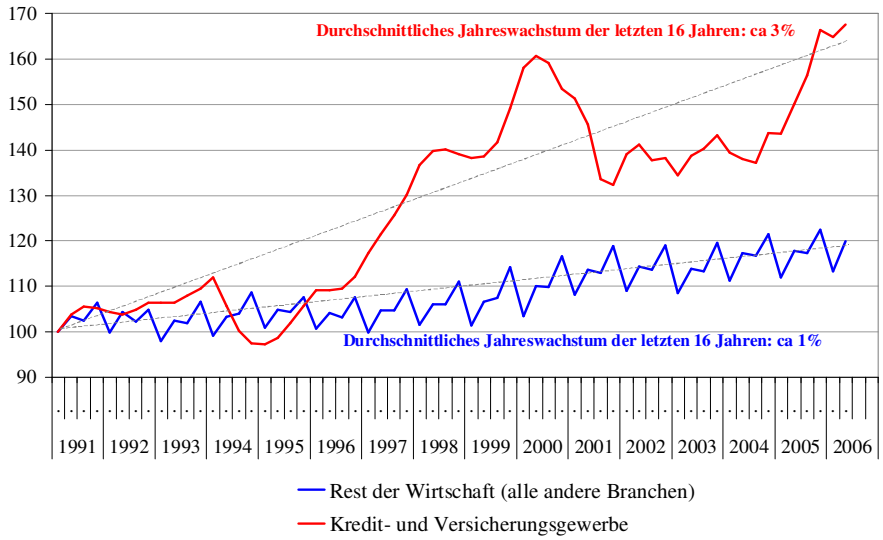


Quellen : BFS, SECO

Beim kräftigen Wachstum der Schweizer Wirtschaft in den Jahren 2005 und 2006 spielte der Finanzsektor eine wesentliche Rolle. Es ist jedoch bekannt, dass sich selbst eine starke Zunahme der Wertschöpfung in diesem Sektor nur marginal auf den Arbeitsmarkt auswirkt. Darin liegt unseres Erachtens einer der wesentlichen Gründe, weshalb der Arbeitsmarkt auf die substanzielle Zunahme des BIP in den Jahren 2004 und 2006 (namentlich bis Mitte 2006) nicht sehr deutlich reagierte.

Der unterschiedliche Trend bei der Wertschöpfung im Finanzsektor einerseits und in der übrigen Wirtschaft andererseits (Tabelle 7 zeigt deren jährliche Veränderung für die Jahre 1991-2006) hat Auswirkungen auf die Konjunktur. Je schwächer sich die übrige Wirtschaft entwickelt, desto grösser wird der Anteil des Finanzsektors am BIP und desto grösser ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Schwankungen im Finanzsektor sich in entsprechenden konjunkturellen Schwankungen des gesamten BIP niederschlagen. Abbildung 44 veranschaulicht den unterschiedlichen Verlauf dieser beiden BIP-Komponenten in der Schweiz. Dabei zeigt sich klar, dass sich diese beiden BIP-Komponenten (Kredit- und Versicherungsgewerbe im engeren Sinn bzw. übrige Wirtschaft) seit Anfang der 1990-er Jahre sehr unterschiedlich entwickelt haben und dass der Finanzsektor die Schweizer Konjunktur entscheidend und sogar zunehmend stärker geprägt hat.

Abbildung 44: Schweiz, Entwicklung der Wertschöpfung Kredit- und Versicherungsgewerbe und des Rests der Wirtschaft, 1991-1 :2006 :2, Indizes 1991 :1=100



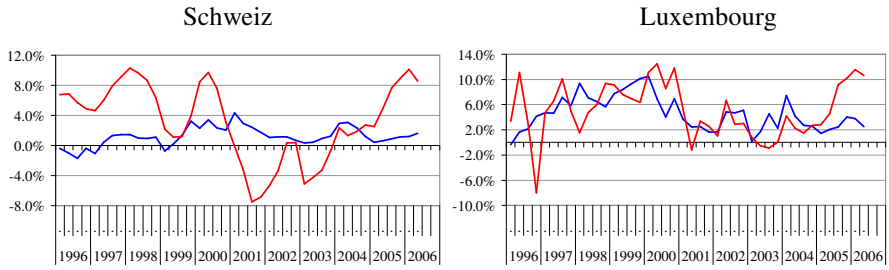
Quellen : BFS, SECO

Ein sehr interessantes Beispiel für ein Land, das ebenfalls über einen wichtigen Finanzplatz verfügt (insbesondere in Bezug auf den Anteil am BIP), ist Luxemburg. Rund 19 bis 20% des BIP von Luxemburg werden direkt im Finanzsektor (Banken und Versicherungen) erwirtschaftet. Da sich die übrige Wirtschaft Luxemburgs jedoch ebenfalls dynamisch entwickelt, haben die Wachstumsraten im Finanzsektor einen weniger grossen Einfluss auf die Entwicklung des BIP als in der Schweiz. Die Abbildung 45 zeigt die Quartalszahlen[21] des Wachstums der Wertschöpfung im Kredit- und Versicherungsgewerbe bzw. der übrigen Dienstleistungen für Unternehmen einerseits und der übrigen Wirtschaft andererseits für die Schweiz und Luxemburg. Dabei ist leicht erkennbar, dass im Fall von Luxemburg zwar ausgeprägte Schwankungen im Finanzsektor zu beobachten waren (bezüglich Niveau und Volatilität), in der übrigen Wirtschaft aber auch. Dies lässt darauf schliessen, dass das Kredit- und Versicherungsgewerbe und die übrigen Dienstleistungen für Unternehmen für das BIP-Wachstum Luxemburgs eine weniger ausschlaggebende Rolle spielen als in der Schweiz, wo die Schwankungen der übrigen Wirtschaft sehr beschränkt sind. Im Zeitraum 1996:1 - 2006:2 erlebte die Wirtschaft Luxemburgs durchschnittlich eine sehr kräftige Expansion. Es wäre jedoch wünschenswert, eine längerfristige Analyse durchzuführen, die auch Phasen mit langsamerem oder rückläufigem Wachstum beinhaltet. Damit liesse sich der Beitrag dieser beiden Komponenten zum BIP besser einschätzen und in Erfahrung bringen, inwieweit dieser einen verstärkenden oder glättenden Einfluss auf die Konjunkturschwankungen ausübt, insbesondere für ein Land wie Luxemburg.

[21] Veränderungen in Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal.

Abbildung 45: Schweiz und Luxemburg, Entwicklung der Rubrik A5 und der Rest der Wirtschaft

Vorjahresquartalsveränderungsraten der Kredit- und Versicherungsgewerbe und andere Dienstleistungen für Unternehmen (rote Reihe) und Vorjahresquartalsveränderungsraten des Rests der Wirtschaft (blaue Reihe), Nomenklatur A6 (1996 :1-2006 :2)



Quellen . Eurostat, BFS, SECO

Zusammenfassung

Die Erkenntnis, dass Banken und Versicherungen in der Schweiz einen wichtigen Sektor der Wirtschaft stellen, ist nicht neu. Häufig wird dabei auf den Anteil von rund 14% verwiesen, den dieser Sektor zum Schweizer BIP beiträgt, ebenso darauf, dass 5 bis 6% aller Beschäftigten im Finanzsektor arbeiten. In der vorliegenden Analyse stellen wir diese Zahlen in einen weiter gefassten Kontext. Wir vergleichen die Situation der Schweiz mit der Lage in verschiedenen anderen europäischen Ländern (und zum Teil Japan). Zudem betrachten wir die Entwicklung dieser Anteile in den vergangenen zwei Jahrzehnten und vor allem zeigen wir auf, dass der Finanzsektor die Konjunkturlage in der Schweiz entscheidend mitbestimmt.

Nachfolgend die wichtigsten Schlüsse aus unserer Analyse und den Beobachtungen der vergangenen zwei Jahrzehnte und vor allem seit Beginn der 90er-Jahre:

1. Der Anteil des Finanzsektors am BIP ist bei einer beschränkten Stichprobe von Ländern, welche die erforderlichen Daten zur Verfügung stellen, in der Schweiz zwei bis drei Mal höher als in den übrigen europäischen Ländern und in Japan (13 bis 14% für die Schweiz, durchschnittlich 4 bis 5% für die europäischen Länder, 6% für Japan und rund 19% für Luxemburg).
2. Auch der Anteil der Beschäftigten im Finanzsektor ist in der Schweiz rund zwei bis drei Mal grösser im europäischen Durchschnitt.
3. In den vergangenen zwei Jahrzehnten nahm vor allem der Anteil des Finanzsektors an der Wertschöpfung zu. Dieser Prozentsatz verdoppelte sich, während der Anteil des Sektors an der Gesamtbeschäftigung relativ konstant blieb.
4. Die Niederlande, Norwegen, die Schweiz und Luxemburg zeichnen sich seit Anfang der 90er-Jahre durch ein sehr kräftiges Wachstum der Wertschöpfung im Finanzsektor aus. Demgegenüber waren in Frankreich und Finnland für die Wertschöpfung im Finanzsektor sehr geringe Wachstumsraten zu beobachten (und für Finnland sogar tendenziell ein Rückgang). Der Finanzsektor steuert somit nicht in allen europäischen Ländern substanzielle positive Beiträge zum Wirtschaftswachstum bei, selbst wenn die Finanzmärkte in den vergangenen Jahrzehnten eine rasante Entwicklung durchgemacht haben.
5. In vielen europäischen Ländern fiel seit Anfang der 90er-Jahre nicht hauptsächlich das Kredit- und Versicherungsgewerbe, sondern der Bereich Immobilien und übrige Dienstleistungen für Unternehmen durch eine kräftige Expansion auf. In der Schweiz entwickelte sich die Wertschöpfung im Bereich Immobilien und übrige Dienstleistungen für Unternehmen hingegen sehr zaghaft (durchschnittlich weniger als 1% jährliches Wachstum zwischen 1991 und 2005), während die Banken und Versicherungen einen Aufschwung erlebten.
6. Obwohl die Finanzmärkte international eng verflochten sind und die meisten Indikatoren zu den Finanzmärkten (Zinssätze, Wertpapierkurse) gemeinsame Trends aufweisen, scheint sich die Wertschöpfung im Finanzsektor je nach Land unterschiedlich zu entwickeln. Der Finanzsektor dürfte somit nationale Eigenheiten aufweisen und mit dem jeweiligen Wertschöpfungsbeitrag unterschiedliche direkte Impulse auf das BIP-Wachstum ausüben. Struktur, Organisation und

Spezialisierung des Finanzsektors scheinen eine sehr wichtige Rolle zu spielen, nicht nur in Bezug auf Erkenntnisse zur *Trendentwicklung* (d.h. der längerfristigen Entwicklung), sondern auch für eine treffende Einschätzung seiner *konjunkturellen Lage*.

7. Es bestehen nur wenige lineare Korrelationen zwischen der Entwicklung der Wertschöpfung im Finanzsektors und in der übrigen Wirtschaft (vielleicht mit Ausnahme von Luxemburg in den vergangenen Jahren). Dies scheint einen Hinweis darauf zu geben, dass sich der Konjunkturzyklus des Finanzsektors nicht zwingend mit demjenigen der übrigen Wirtschaft decken muss. Berücksichtigt man für die Analyse auch die übrigen Dienstleistungen für Unternehmen, resultieren aus diesen aggregierten Daten – Rubrik 5 in der Nomenklatur mit sechs Wirtschaftszweigen – für viele Länder positive Korrelationen zwischen den Wachstumswerten dieser Rubrik und denjenigen der übrigen Wirtschaft, nicht aber für die Schweiz.
8. 1996, 2001 und 2003 hat der Finanzsektor Vorzeichen und Höhe des BIP in der Schweiz diktiert. Was seinen Beitrag zum BIP-Wachstum angeht, bestehen enge Parallelen zwischen den Jahren 1997-1998 und 2005-2006.
9. Nur in der Schweiz können die Quartalsbeiträge des Finanzsektors zum BIP das gesamtwirtschaftliche Wachstum in den grünen oder roten Bereich *kippen*. Der Anteil des Finanzsektors von 13 bis 14% am BIP der Schweiz verstellt den Blick auf die Tatsache, dass über 50% des BIP-Quartalswachstums aus diesem Sektor stammen können. Obwohl in Luxemburg rund 20% des BIP im Finanzsektor erwirtschaftet werden, scheint der Einfluss des Sektors auf die BIP-Wachstumsraten geringer. Der Grund dafür liegt darin, dass sich auch die Komponente «übrige Wirtschaft» sehr dynamisch entwickelt, was in der Schweiz nicht der Fall ist.
10. In einer Zeit, in der so oft von einer Weltkonjunktur gesprochen wird, ist die Feststellung interessant, dass ein Sektor wie das Kredit- und Versicherungsgewerbe in jedem einzelnen Land eine recht spezifische kurz- und langfristige Entwicklung durchläuft. Das künftige Ausmass der Integration des europäischen Finanzsektors wird diesbezüglich sicher auch eine wichtige Rolle spielen.

Die Analyse des direkten Wertschöpfungsbeitrags des Finanzsektors zum BIP-Wachstum erscheint als sinnvolle Ergänzung zu den vorhandenen traditionellen Ansätzen in der Wirtschaftsliteratur, die sich häufig den komplexen Übertragungskanälen zwischen Finanzmärkten und Konjunktur (z.B. Zinsen, Wechselkurse, Vermögenspreise) widmen. Neben diesen eher indirekten Wirkungen der Finanzmärkte stellt jedoch der Finanzsektor in den Volkswirtschaften der entwickelten Länder, namentlich in der Schweiz und in Luxemburg, eine Branche dar, die in vielerlei Hinsicht mit anderen Wirtschaftszweigen vergleichbar ist, insbesondere was den direkten Beitrag zum BIP-Wachstum in Form der erzielten Wertschöpfung betrifft.

Literatur

JERMANN U. et V. QUADRINI, 2006, *˝Financial Innovations and Macroeconomic Volatility˝*, http://finance.wharton.upenn.edu/~jermann/fspaper-may8u.pdf

INTERNATIONAL MONETARY FUND, World Economic Outlook, September 2006, *˝Financial Systems and Economic Cycles˝*, http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=29