

Regionalstudie Wirtschaftsraum Jurasüdfuss

Mai 2016

Swiss Issues Regionen

Jurasüdfuss: Life Sciences sorgen für Aufwind



Steuerpolitik
**Ist es Zeit für einen
Richtungswechsel?**

Seite 11

Life Sciences
**Neue Arbeitsplätze und
Milliarden-Investitionen**

Seite 20

Kantonsfinanzen
**Getrübte finanzielle
Perspektiven**

Seite 30

Impressum

Herausgeber

Loris Centola
Global Head of Research
+41 44 333 57 89
loris.centola@credit-suisse.com

Fredy Hasenmaile
Head of Real Estate & Regional Research
+41 44 333 89 17
fredy.hasenmaile@credit-suisse.com

Autoren

Thomas Rühl
+41 44 333 72 65
thomas.ruehl@credit-suisse.com

Dr. Jan Schüpbach
+41 44 333 77 36
jan.schuepbach@credit-suisse.com

Simon Hurst
+41 44 333 13 72
simon.hurst@credit-suisse.com

Emilie Gachet
+41 44 332 09 74
emilie.gachet@credit-suisse.com

Roman Schenk
+41 44 333 03 74
roman.schenk.2@credit-suisse.com

Thomas Rieder
+41 44 332 09 72
thomas.rieder@credit-suisse.com

Kontakt

regionen.economicresearch@credit-suisse.com
+41 44 333 33 99

Besuchen Sie uns auf dem Internet:
www.credit-suisse.com/research

Redaktionsschluss

9. Mai 2016

Druck

Stämpfli AG, Bern

Copyright

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.
Copyright © 2016 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr
verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

Editorial

Geschätzte Leserinnen und Leser

Die Ansiedlungen der Firmen CSL Behring in Lengnau (BE) und Biogen in Luterbach (SO) haben landesweit für Schlagzeilen gesorgt. Einerseits entstehen damit am Jurasüdfuss Hunderte neuer wertschöpfungsstarker Arbeitsplätze, andererseits ist die Signalwirkung für unseren Wirtschaftsraum von grosser Bedeutung: Trotz der Frankenstärke und durchzogener Prognosen für den Werkplatz kann sich die Schweiz weiterhin als Standort von High-Tech-Produkten behaupten. Neben den Life Sciences – wie die genannten Firmen – zählen auch Mikroelektronik, Uhren und Präzisionsinstrumente zu den zukunftssträchtigen Produkten der Industrie am Jurasüdfuss.

Es freut uns, Ihnen die neue Regionalstudie über den Wirtschaftsraum Jurasüdfuss zu präsentieren. Wir haben unseren Ökonomen den Auftrag gegeben, die Region um die Zentren Langenthal, Solothurn, Balsthal, Grenchen, Biel und Lyss aus volkswirtschaftlicher Sicht im Detail zu analysieren. Im Vordergrund stehen dabei die Themen Konjunktur, Wirtschaft, Demografie und Kantonsfinanzen. Wir möchten damit an unsere Studien zu Biel und zur Solothurner Steuerpolitik aus dem Jahr 2005 anknüpfen. Die neue Regionalstudie soll unseren Privat- und Firmenkunden sowie den Entscheidungsträgern aus Politik und Wirtschaft einen Mehrwert bieten und zu Diskussionen anregen. Als Bank mit starker Verwurzelung im Mittelland liegt es uns am Herzen, die regionale Wirtschaft im Detail zu verstehen. Wir hoffen, mit dieser Publikation zum wirtschaftlichen Erfolg der Region beizutragen.

Die Credit Suisse ist seit Langem mit dem Wirtschaftsraum Jurasüdfuss verbunden: Die Filialen Solothurn und Biel der Schweizerischen Kreditanstalt (SKA) wurden 1950 und 1963 eröffnet. Noch länger zurück reicht die Geschichte der Schweizerischen Volksbank, die 1993 in die SKA integriert wurde: Bereits 1918 und 1922 wurden ihre Geschäftsstellen in Biel und Solothurn eröffnet. Heute ist die Credit Suisse mit 15 Niederlassungen in den Kantonen Bern und Solothurn präsent.

Unsere regionale Verbundenheit im Bankgeschäft und unsere vielfältigen Engagements in den Bereichen Kultur, Sport und Gesellschaft sind uns sehr wichtig. Wir sind stolz, zahlreiche Solothurner und Berner Privatpersonen und Firmen zu unseren Kunden zählen zu dürfen.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.



Hans Baumgartner
Leiter Region Mittelland



Roland Schaller
Leiter Firmenkunden Region Mittelland

Je 35% der 2856 **Life-Sciences-Vollzeitstellen am Jurasüdfuss** konzentrieren sich auf die Regionen Solothurn und Grenchen.

Die **Uhren-Industrie** stellt in der Region Grenchen jeden vierten Arbeitsplatz, in der Region Biel/Seeland jeden zehnten.

Bevölkerung

Jurasüdfuss: 382'000
Stadt Zürich: 391'000

Die Stadt Biel ist die **zehntgrösste Gemeinde** der Schweiz (Bevölkerung).

In der Region Jurasüdfuss verdient jeder 18. über **CHF 150'000 pro Jahr** (Schweiz: jeder 13.)

La Chaux-de-Fonds

Neuchâtel

Steuerlast für natürliche Personen

Kanton Bern: Rang 22/26 Kantone
Kanton Solothurn: Rang 17/26 Kantone

Steuerlast für juristische Personen

Kanton Bern: Rang 19/26 Kantone
Kanton Solothurn: Rang 16/26 Kantone

Nettoschuld pro Einwohner (2015)

Kanton Bern: CHF 5'786
Kanton Solothurn: CHF 5'670

Anteil Beschäftigte in der Industrie

Jurasüdfuss: 38%
Schweiz: 26%

Geplante Bautätigkeit 2016/2017:

2386 **Wohneinheiten**; 54% davon Mietwohnungen.

- Kanton Bern
- Kanton Solothurn
- Verkehrsachsen

Regionaler Kontext

Städtenetz mit Achsenlage

Südlich des Jura gebirges schlängelt sich die Aare aus dem Bielersee durch die Stadt Solothurn und weiter nach Olten. Der Richtung des Wassers folgen auch die wirtschaftlichen Verknüpfungen. So erstreckt sich der Wirtschaftsraum Jurasüdfuss über die Zentren Solothurn-Grenchen-Biel und die Satelliten Balsthal, Langenthal und Lyss. Die wirtschaftliche Entwicklung macht nicht an Kantons- oder Sprachgrenzen Halt, der Raum ist in sich eng verknüpft.

Topografie erschwert die Wirtschaftsentwicklung

Mit der A5 und Anschlüssen an die A6 und die A1 verfügt der Wirtschaftsraum über effiziente Strassenverbindungen. Zusätzlich weisen die wichtigsten Städte Intercity-Verbindungen in alle vier Himmelsrichtungen auf. Während die Topografie entlang der West-Ost-Achse flach ist, bildet die Jurakette einen Riegel, der nur an wenigen Stellen durchbrochen oder untertunnelt ist. Entsprechend sind die wirtschaftlichen Verbindungen in die Region Thal, ins Baselbiet, in den Berner Jura und in die nördlichen Solothurner Kantonsteile weniger intensiv als in die anderen Richtungen.

3.7% der Schweizer Wirtschaftsleistung

Mit Biel, der zehntgrössten Schweizer Stadt, und Solothurn besitzt der Raum zwei starke Pole. Ausserdem erreicht der Wirtschaftsraum Jurasüdfuss bevölkerungsmässig annähernd die Grösse der Stadt Zürich. Seine Wirtschaft erbringt rund 3.7% des Schweizer Bruttoinlandprodukts. Gleichwohl kann seine Strahlkraft nicht mit den nahe gelegenen Grosszentren Bern, Basel und Zürich mithalten.

Industriesektor behauptet sich

Die teilweise ländliche Struktur des Wirtschaftsraums Jurasüdfuss äussert sich in einer nach wie vor hohen Bedeutung der Landwirtschaft: 9.6% der Beschäftigten in Erlach/Seeland und 7.5% im Oberaargau sind im Primärsektor tätig. Bau und Industrie bieten 38% der Arbeitsplätze am Jurasüdfuss, verglichen mit 26% im Landesmittel. Solothurn und Biel/Seeland sind mit einem Beschäftigungsanteil von rund zwei Dritteln am stärksten vom Dienstleistungssektor geprägt.

Wirtschaftliche und demografische Indikatoren

	Bevölkerung		Beschäftigung 2013			Bruttoinlandprodukt 2013 ¹		Haushaltseinkommen 2016 (Prognose)
	Anzahl Personen 2014	Wachstum 2004–2014	Sektor I	Sektor II	Sektor III	Anteil am CH-Total	Pro Beschäftigten, in CHF	in CHF, pro Kopf
Gemeinden								
Solothurn	16'545	1.0%	39	2'367	12'718	-	-	-
Grenchen	16'480	0.3%	75	5'839	3'216	-	-	-
Langenthal	15'316	0.8%	46	3'450	6'298	-	-	-
Biel/Bienne	53'667	0.9%	62	9'106	21'367	-	-	-
Balsthal	5'923	0.4%	22	945	1'191	-	-	-
Lyss	14'183	1.0%	43	2'848	3'432	-	-	-
Wirtschaftsregionen								
Grenchen	37'342	0.4%	482	9'592	5'557	0.4%	166'939	43'896
Thal	14'281	0.1%	390	1'701	1'852	0.1%	147'330	39'360
Solothurn	94'043	0.6%	895	11'394	24'770	0.9%	157'128	46'107
Erlach/Seeland	55'333	0.8%	1'844	6'616	10'666	0.5%	146'136	46'824
Biel/Seeland	99'617	0.9%	578	14'814	27'616	1.1%	158'923	44'430
Oberaargau	81'518	0.4%	2'379	12'880	16'473	0.8%	147'768	43'175
Jurasüdfuss	382'134	0.6%	6'568	56'998	86'935	3.7%	154'703	44'680
Kantone								
SO	263'719	0.6%	2'790	36'347	67'391	2.6%	157'575	44'828
BE	1'009'418	0.5%	21'685	120'444	333'251	11.9%	159'445	47'085
AG	645'277	1.3%	6'514	89'689	160'794	6.2%	152'464	52'587
BL	281'301	0.6%	2'060	35'773	76'052	2.9%	163'788	54'005
JU	72'410	0.5%	2'191	14'784	16'238	0.7%	135'335	33'022
Schweiz	8'237'666	1.1%	106'454	1'005'669	2'789'617	100.0%	162'710	51'361

Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

¹BIP der Wirtschaftsregionen: 2012

Konjunktur

Frankenschock ist allmählich überwunden

Trotz des überbewerteten Schweizer Frankens fällt die Schweiz nicht in eine Rezession. In der Industrie stehen die Zeichen bereits wieder auf Wachstum. Die Exporte erweisen sich im Kanton Bern als volatil, in Solothurn als stabil.

Schweizer Franken dürfte überbewertet bleiben

Die Schweiz konnte 2015 eine Rezession vermeiden. Doch das vom Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) publizierte Wirtschaftswachstum von 0.9% lässt das vergangene Jahr aufgrund statistischer Effekte besser erscheinen, als es tatsächlich war.¹ Margendruck und Kostensenkungen werden auch dieses Jahr das Wirtschaftsgeschehen dominieren. Selbst wenn der Franken entsprechend unserer Prognose nicht weiter aufwertet, wird er dennoch deutlich überbewertet bleiben. Folglich sind die Unternehmen weiterhin gefordert, ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit wiederherzustellen. Dies hat direkte Auswirkungen auf das Investitionsverhalten und den Arbeitsmarkt.

Schwächelnder Arbeitsmarkt könnte den Konsum bremsen

Zudem dürfte die Arbeitslosenquote 2016 weiter steigen und Ende Jahr einen Wert von 3.8% erreichen. Eine derartige Zunahme ging in der Vergangenheit mit Bremsspuren im Konsum einher, wird die Konsumneigung doch durch Sorgen um die eigene Arbeitsplatzsicherheit beeinträchtigt. Die Kantone Solothurn und Bern haben traditionell eine gegenüber dem Landesmittel geringe Arbeitslosenquote. Mit 3.1% in Solothurn und 2.9% in Bern liegen die Werte aktuell nach wie vor unter dem Landesmittel von 3.6%. Gegenüber den Vorjahren ist die Quote jedoch gestiegen. Wichtigster Wachstumstreiber des privaten Konsums bleibt damit das Bevölkerungswachstum bzw. die Zuwanderung.

Beschäftigungsreiche Branchen bleiben im Export-Tal

Der Exportsektor dürfte die Talsohle durchschritten haben. Von einer breit abgestützten Exporterholung zu sprechen, wäre indes verfrüht. Erstens zieht die Nachfrage wegen der schleppenden Konjunkturerholung in den Abnehmerländern und der anhaltenden Überbewertung des Frankens nur langsam an. Zweitens sind die Unterschiede nach Branchen, Regionen, Abnehmerländern und selbst nach Unternehmen enorm. Drittens haben diejenigen Exportbranchen, die viele Arbeitsplätze bereitstellen, noch kaum an Fahrt gewonnen, so etwa die Maschinen-, Elektro- und Metallindustrie (MEM) und die Uhrenbranche. Entsprechend begrenzt dürfte der Wachstumsimpuls der schwachen Exporterholung auf die Binnennachfrage ausfallen.

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung

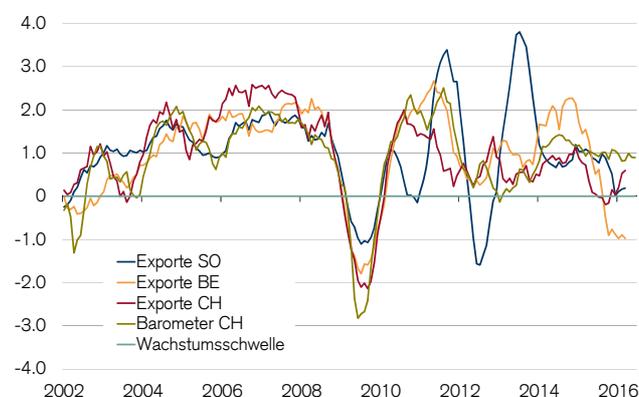
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %; Arbeitslosenquote: Jahresmittel

	2014	2015	2016 p	2017 p
Bruttoinlandprodukt, real	1.9	0.9	1.0	1.5
Privater Konsum	1.3	1.1	1.0	1.1
Öffentlicher Konsum	1.3	1.7	1.5	1.5
Ausrüstungsinvestitionen	1.3	3.2	1.5	3.0
Bauinvestitionen	3.3	-1.2	0.5	0.5
Exporte (Güter und Dienstl.)	3.5	0.4	1.5	5.0
Importe (Güter und Dienstl.)	2.8	1.8	2.0	3.5
Konsumentenpreise	0.0	-1.1	-0.5	0.0
Arbeitslosenquote (%)	3.2	3.3	3.7	3.6
		Aktuell	in 3 Mt. p	in 12 Mt. p
Leitzinsen, Zielband		-0.75	-1.25 /0.25	-1.25 /0.25

Quelle: Staatssekretariat für Wirtschaft, Credit Suisse

Aussenhandel und Exportbarometer

In Standardabweichungen; Jahreswachstumsraten, gleitender 6-Monats-Durchschnitt



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, Bloomberg, PMI Premium, Datastream, Credit Suisse

¹ Weitere Informationen: «Monitor Schweiz», Credit Suisse, März 2016.

Aussenhandel: Berner Höhenflug gestoppt

Während die Schweiz 2015 insgesamt kaum weniger exportierte als in den Vorjahren, haben sich die Berner Ausfuhren seit Anfang 2015 von rund CHF 1.3 Mrd. auf rund CHF 1.1 Mrd. verringert und liegen damit wieder auf dem Niveau von 2013 (vgl. Abb.). Der grösste Rückgang betrifft die chemisch-pharmazeutischen Produkte, die auch für den zwischenzeitlichen Aufschwung verantwortlich waren. Im Gegensatz dazu sind die Solothurner Exporte stabiler, bewegen sich jedoch deutlich unter dem Niveau von 2001. Der Wegfall von Papier-Exporten konnte seit 2012 noch nicht ersetzt werden. Wie auch in Bern sind die MEM-Exporte leicht zurückgegangen. Das Volumen an exportierten Präzisionsinstrumenten und Uhren ist über die Jahre gewachsen und erweist sich auch seit der Frankenaufwertung im Januar 2015 als stabil.

PMI: Industrie auf Wachstumskurs

Der Exportsektor bleibt äusserst anfällig für wirtschaftliche Schocks. Eine erneute markante Aufwertung des Frankens wäre nur schwer verkraftbar. Entsprechend wird die Schweizerische Nationalbank (SNB) noch länger gezwungen sein, die Zinsen negativ zu halten und im Devisenmarkt zu intervenieren. Dass die Industrie nach dem Frankenschock langsam wieder an Fahrt gewinnt, zeigt der Purchasing Managers' Index (PMI) von procure.ch. Im April 2016 ist dieser auf einen Stand von 54.7 geklettert und liegt damit nun schon seit sieben Monaten in der Wachstumszone.

Internationale Nachfrage signalisiert Exportwachstum

Das Exportbarometer konzentriert sich auf die Industriekonjunktur und damit auf die Nachfrage in den wichtigsten Zielländern der Berner und Solothurner Exporte. Der Indikator zeigt eine intakte Nachfrage an, die nahe am langfristigen Durchschnitt und klar oberhalb der Wachstumsschwelle liegt. Die Verlangsamung des Exportwachstums ist gemäss unserer Einschätzung also hauptsächlich auf die Preis- bzw. Währungssituation zurückzuführen – die nicht ins Exportbarometer einfliesst. Die letzte Schweizer Rezession im Jahr 2009 und die Analyse der langfristigen Verläufe zeigen, dass die Exporte deutlich stärker auf einen Nachfragerückgang als auf einen Währungsschock reagieren. Insofern dürften die Exporte in den nächsten Monaten wieder an Fahrt gewinnen.

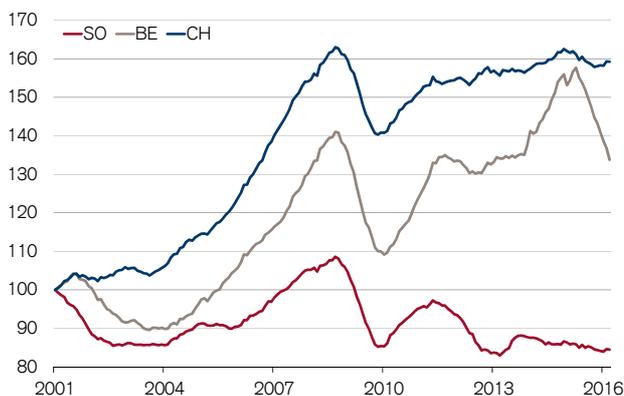
Bauzyklus normalisiert sich

Aufgrund der hohen internationalen Zuwanderung und der gestiegenen Nachfrage infolge der Personenfreizügigkeit mit der Europäischen Union hat die Schweizer Bauwirtschaft eine Hochkonjunktur erlebt. Zusätzlich haben die tiefen oder sogar negativen Zinsen bei Investoren zu einem Anlagenotstand geführt, der Bauinvestitionen äusserst attraktiv macht. Auch der Raum Jurasüdfuss blickt auf eine intensive Phase im Wohnungsbau zurück (vgl. Abb.). Jüngst haben sich die Zahlen wieder auf ein Niveau von rund 2000 Wohneinheiten pro Jahr normalisiert und liegen damit wieder im langfristigen Durchschnitt. Dabei ist die Zahl der projektierten Einfamilienhäuser relativ stabil geblieben; die Veränderungen betreffen hauptsächlich Mehrfamilienhäuser.

thomas.ruehl@credit-suisse.com

Grosse Unterschiede bei den Exporten

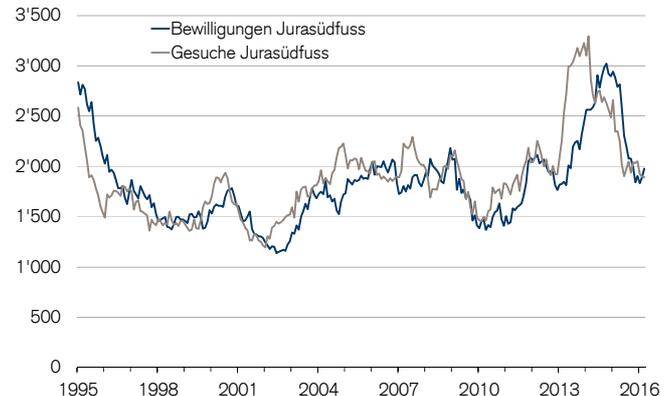
Exporte nominal, gleitende 12-Monats-Durchschnitte, Index 01.2001 = 100



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, Credit Suisse

Bauwirtschaft findet zur Normalität zurück

Baubewilligungen für Wohneinheiten, gleitende 12-Monats-Durchschnitte



Quelle: Baublatt, Credit Suisse

Wirtschaft | Standortqualität

Erreichbarkeit als Trumpf

Die Regionen am Jurasüdfuss erweisen sich als unterdurchschnittlich attraktiv für Unternehmen. Die Zentren Solothurn und Biel heben sich von den ländlicheren Regionen ab.

Standortqualität als Basis für Wohlstand

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen eines Standorts bestimmen die langfristige Entwicklung von Wertschöpfung und Wohlstand. An attraktiven Orten siedeln sich neue Unternehmen an, und bereits ansässige Firmen investieren stärker als in weniger attraktiven Gebieten. Neben den unveränderbaren natürlichen Voraussetzungen zählen staatliche Regulierungen, die Verfügbarkeit von Arbeitskräften sowie das Geschäftsumfeld zu den zentralen Kriterien der Standortqualität.

Sieben «harte» Kriterien

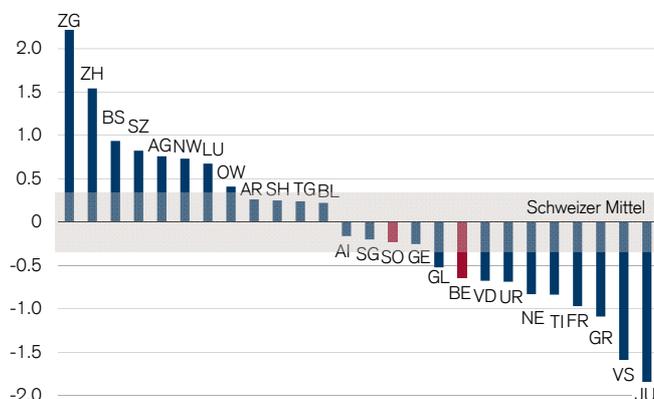
Um die Attraktivität der Schweizer Regionen und Kantone aus Unternehmenssicht zu messen, haben wir einen Standortqualitätsindikator (SQI) entwickelt.² Dieser stellt die Attraktivität eines Gebiets in Form eines relativen Index dar und basiert auf den folgenden sieben quantitativen Teilindikatoren: Steuerbelastung der natürlichen und juristischen Personen, Verfügbarkeit von Hochqualifizierten und Fachkräften sowie Erreichbarkeit der Bevölkerung, der Beschäftigten und von Flughäfen. Landpreise und Lohnkosten werden bewusst nicht berücksichtigt, da sie in gewissem Sinne nichts anderes als das Spiegelbild der Attraktivität sind. Die touristische Attraktivität einer Region orientiert sich nach anderen Kriterien als die Standortgunst für Unternehmen. Diese Kriterien können nur bedingt quantitativ erfasst werden, weshalb wir sie im SQI bewusst nicht berücksichtigt haben.

Solothurn im Mittelfeld, Biel darunter

Während sich der Kanton Solothurn im SQI nahe am Schweizer Durchschnitt positioniert, erreicht Bern einen unterdurchschnittlichen Wert. Beide Kantone sind von einer beträchtlichen Heterogenität geprägt, sodass die Beurteilung auf regionaler Ebene sinnvoller ist. Im Jurasüdfuss erreicht die Wirtschaftsregion Solothurn die höchste Standortqualität und positioniert sich praktisch im Landesdurchschnitt. Die hohe Erreichbarkeit von Bevölkerung und Beschäftigten sowie eine hohe Zahl an Fachkräften tragen dazu bei. Dass Biel/Seeland eine geringere Bewertung als Solothurn erreicht und unterhalb des Landesmittels verharrt, liegt hauptsächlich an der höheren Steuerbelastung. Die weiteren Regionen am Jurasüdfuss sind stärker ländlich geprägt. In Bezug auf die Standortqualität ist die Verfügbarkeit von Hochqualifizierten durchwegs geringer, was die unterdurchschnittlichen Werte der Regionen Thal, Grenchen, Oberaargau und Erlach/Seeland erklärt.

Kanton Solothurn im Mittelfeld

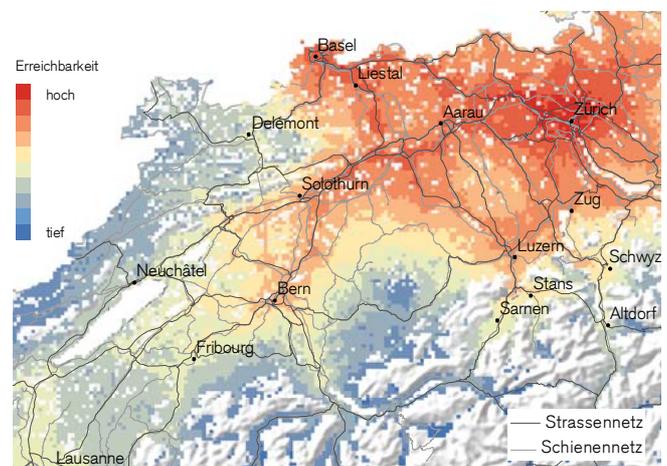
Standortqualität 2015, synthetischer Indikator, CH = 0



Quelle: Credit Suisse

Erreichbarkeit mit dem motorisierten Individualverkehr

Synthetischer Indikator, CH = 0



Quelle: Credit Suisse

² Weitere Informationen: «Standortqualität der Schweizer Kantone und Regionen: Ein Wegweiser für Unternehmen und Politik», Credit Suisse, September 2013.

Wissensintensive Branchen suchen Hochqualifizierte

Als Standorte von Fachhochschulen haben Biel und Solothurn Vorteile bei der Verfügbarkeit von Hochqualifizierten. Beide Regionen weisen Indikatorwerte nahe dem Landesmittel auf. Arbeitskräfte auszubilden ist jedoch noch kein Garant, dass diese auch längerfristig in der Region wohnhaft bleiben und auf dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen. Dafür ist ein Mix an regional verfügbaren Arbeitsplätzen für Hochqualifizierte und einer hohen Wohnattraktivität entscheidend. Die Landeszentren Bern und Basel sowie die dazugehörigen Agglomerationen können sich in diesem Indikator daher klar attraktiver positionieren als ländliche Regionen.

Bern punktet bei praxisnahen Fachkräften

Die Berufslehre und vergleichbare Bildungswege sind für die Schweiz nach wie vor von grosser Bedeutung. Das Modell erweist sich als wirksames Instrument gegen Jugendarbeitslosigkeit und wird vom Ausland mit Interesse studiert. Zudem erweisen sich praxisnah ausgebildete Fachkräfte als Standortvorteil – sowohl im Industrie- als auch Dienstleistungssektor. Dies gilt insbesondere für spezifisches Wissen, das nur an einem Standort vorhanden ist, beispielsweise die Uhrmacherkunst. Der Kanton Bern sticht mit einer hohen Verfügbarkeit von Fachkräften hervor. Im Gegensatz zum Kanton Solothurn können jenseits der Kantongrenze auch die ländlich geprägten Regionen Erlach/Seeland und Oberaargau mit Fachkräften punkten.

Vorteile aus der Achsenlage

Allen Regionen am Jurasüdfuss ist die hohe Erreichbarkeit gemein. Auf Strasse und Schiene liegt der Raum an den wichtigsten Schweizer Verkehrsachsen und punktet so mit effizienten Verbindungen in die grösseren Ballungsräume. Die Erreichbarkeit von Bevölkerung und Beschäftigten aller Regionen am Jurasüdfuss liegt damit über dem Landesmittel. Der Austausch von Gütern, Ideen und Arbeitskräften wird somit vereinfacht. In den Landeszentren liegt die Erreichbarkeit höher als am Jurasüdfuss, was in erster Linie der höheren Bevölkerungs- und Beschäftigungsdichte zuzuschreiben ist.

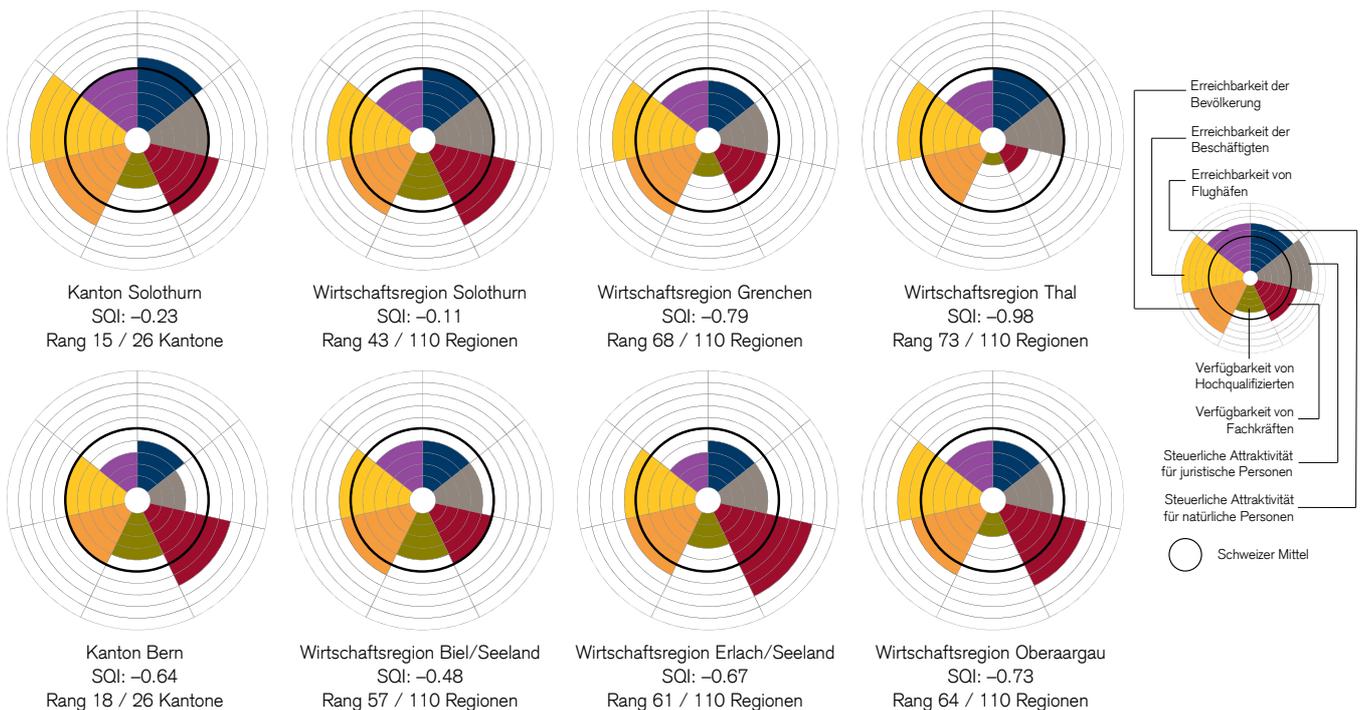
Steuern: Nachteile gegenüber Deutschschweizer Nachbarn

Aus steuerlicher Sicht positioniert sich der Kanton Solothurn sowohl für natürliche als auch juristische Personen im Mittelfeld. Bern ist unterdurchschnittlich attraktiv, insbesondere im Vergleich zu den Nachbarkantonen im Osten, wie etwa dem Aargau. Die Besteuerung der juristischen Personen wird sich mit der Unternehmenssteuerreform III in den nächsten Jahren voraussichtlich stark verändern. Die Steuerpolitik der Kantone Bern und Solothurn und ihre Positionierung im nationalen Wettbewerb betrachten wir in den zwei nachfolgenden Kapiteln im Detail.

thomas.ruehl@credit-suisse.com

Faktoren der Standortqualität

Synthetische Indikatoren



Quelle: Credit Suisse

Wirtschaft | Standortqualität

Erreichbarkeit Flughäfen

Wäre das Projekt «Schweizerischer Zentralflughafen» im bernischen Utzensdorf 1945 nicht dem politischen Willen geopfert worden, wäre der Jurasüdfuss heute das aviatische Zentrum der Schweiz. Die Erreichbarkeit von Flughäfen im Raum Biel-Solothurn fällt heute deutlich geringer aus als in den Agglomerationen Zürich und Basel. Die Flugplätze Bern-Belp und Grenchen sind zwar nahe, ihre Bedeutung für die meisten Unternehmen ist jedoch gering: Ihr kleines bzw. nicht vorhandenes Angebot an Linienflügen vermag nicht mit jenem der grösseren Flughäfen zu konkurrieren.

thomas.ruehl@credit-suisse.com

Die Schweiz ist sehr wettbewerbsfähig

In zahlreichen globalen Ranglisten positioniert sich die Schweiz unter den attraktivsten Wirtschaftsstandorten. Zu den wichtigsten Stärken der Schweiz zählen die politische Stabilität, qualitativ hochstehende Infrastrukturen und Bildungsinstitutionen, Arbeitsfriede sowie gesunde öffentliche Finanzen. Als Gefahren für die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz nennen die Studien einen tendenziell zunehmenden Isolationismus, Einschränkungen beim internationalen Marktzugang und Überalterung. Hinderungsgrund für Ansiedlungen sind die hohen Arbeits- und Landkosten. Kapitalintensive Branchen (Grosshandel, Finanzdienstleistungen) oder steuersensitive Tätigkeiten (Hauptsitze) profitieren jedoch von Kostenvorteilen.

thomas.ruehl@credit-suisse.com

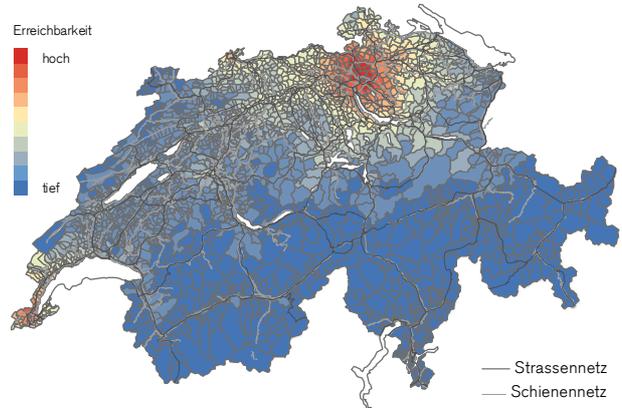
Überlastete Strassen reduzieren die Attraktivität

Ein Wermutstropfen in Bezug auf die Erreichbarkeit ist die Überlastung des Strassennetzes. Das starke Bevölkerungswachstum der letzten Jahre und steigende Mobilitätsbedürfnisse pro Einwohner haben die Stautundenzahl seit 2008 in die Höhe schnellen lassen. Die A1 zählt die grössten Überlastungen. Der Ausbau auf sechs Spuren zwischen Luterbach und Härkingen dürfte mittelfristig für Entlastung sorgen. Gleichzeitig sollte die Politik neben technischen Massnahmen und Kapazitätsausbau ökonomische Verkehrssteuerungsmassnahmen – Stichworte Road Pricing oder Mobility Pricing – prüfen. Damit könnte bei bestehender Infrastruktur eine effizientere Auslastung erreicht werden.

thomas.ruehl@credit-suisse.com

Geringer Einfluss von Bern-Belp und Grenchen

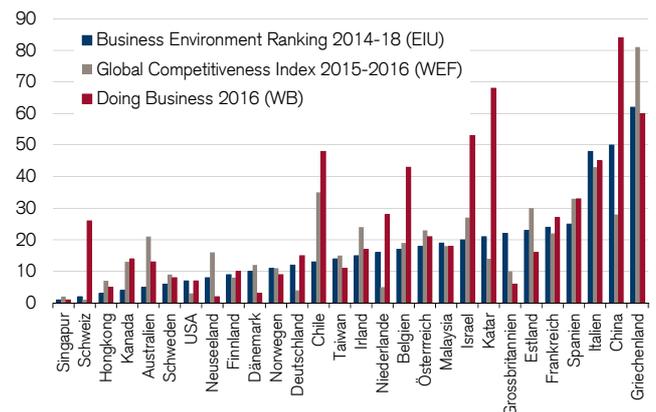
Synthetischer Indikator, Basis: Fahrzeiten zu Flughäfen, Passagieraufkommen



Quelle: Credit Suisse

Attraktivität für Unternehmen im Ländervergleich

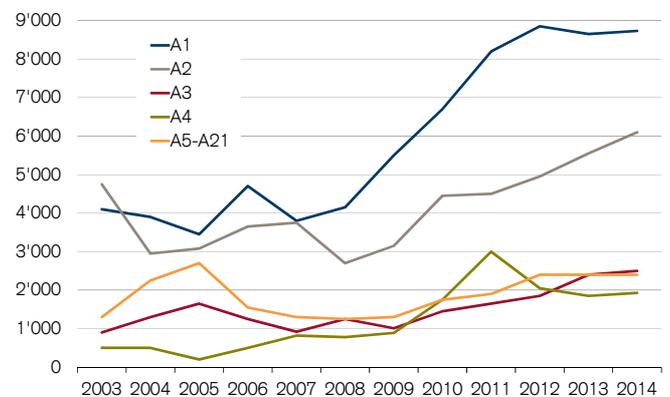
Ranglisten der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen gemäss EIU, WEF und Weltbank, geordnet nach dem Ranking der EIU



Quelle: Economist Intelligence Unit (EIU), World Economic Forum (WEF), Weltbank (WB)

Stautunden auf den Nationalstrassen

Entwicklung der jährlichen Stautunden, nach Nationalstrasse



Quelle: Viasuisse, Bundesamt für Strassen

Wirtschaft | Besteuerung natürlicher Personen

Ist es Zeit für einen Richtungswechsel?

Die Kantone Solothurn und Bern besteuern Einkommen überdurchschnittlich stark. Dieser Standortnachteil wird auch durch die geringe Besteuerung hoher Vermögen in Solothurn nicht wettgemacht.

Natürliche Personen erbringen 77% des Steuerertrags von Kanton und Gemeinden

Natürliche Personen tragen in der Region Jurasüdfuss einen überdurchschnittlich hohen Anteil zu den Steuereinnahmen von Kanton und Gemeinden bei. Von 2011 bis 2013 betrug der Anteil der Einkommens- und Vermögenssteuern am Steuerertrag in den Kantonen Bern und Solothurn je rund 77%. Danach folgen die von juristischen Personen erhobenen direkten Steuern (v.a. Gewinn- und Kapitalsteuern), die mit 10% im Kanton Bern und 15% im Kanton Solothurn im interkantonalen Vergleich aber eine bescheidene Rolle spielen. In anderen Kantonen wie Genf, Basel-Stadt und Zug verschieben sich die Steuereinnahmen deutlich zu den juristischen Personen – dort entfallen zwischen 24% und 30% auf die Unternehmensbesteuerung.

Tiefe Einkommensklassen sind in Solothurn und Bern übervertreten

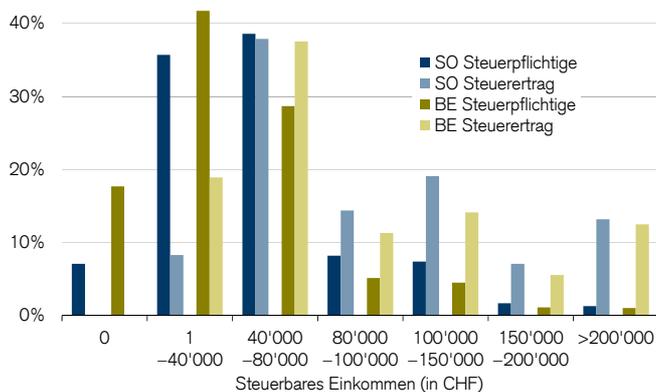
Die Verteilung des Steuersubstrats nach Einkommensklassen im Jahr 2013 (vgl. Abb.) zeigt, dass 43% der Steuerpflichtigen im Kanton Solothurn bzw. 59% im Kanton Bern ein Einkommen von weniger als CHF 40'000 versteuern. Sie tragen 8% bzw. 19% zum Steueraufkommen bei. 7% bzw. 18% verfügen gar über kein steuerbares Einkommen. Personen mit einem steuerbaren Einkommen über CHF 150'000 machen zwar nur 3% der Steuerpflichtigen in Solothurn bzw. 2% derjenigen in Bern aus, leisten aber aufgrund der Steuerprogression einen Beitrag von 20% bzw. 18%. Wie ist die Verteilung des Einkommenssubstrats im nationalen Vergleich zu beurteilen? Die Statistik der direkten Bundessteuer aus dem Jahr 2012 zeigt, dass der Kanton Bern und in geringerem Mass auch der Kanton Solothurn einen leicht überdurchschnittlichen Anteil der tiefen Einkommensklassen ausweisen. Zudem erzielte in den beiden Kantonen nur etwa jeder 18. Steuerpflichtige ein Reineinkommen über CHF 150'000 – schweizweit ist es jeder 13. und in den Kanton Zug und Schwyz gar jeder 7. bzw. jeder 9.

Geringes Wachstum der Einkommen und Steuererträge

Die Entwicklung der Einkommen und der Steuererträge über die Zeit (vgl. Abb.) lässt keinen positiven Trend für die Region Jurasüdfuss erkennen. Das durchschnittliche Reineinkommen wuchs in den Kanton Solothurn und Bern von 2003 bis 2012 um knapp 6% bzw. 3% – deutlich unter dem Schweizer Durchschnitt (8%). Unterdurchschnittlich entwickelten sich auch die Steuererträge der natürlichen Personen. Veränderungen des Durchschnittseinkommens in einer Region hängen von der Entwicklung der Einkommen in dieser Region ab, werden aber

Über 80% versteuern ein Einkommen unter CHF 80'000

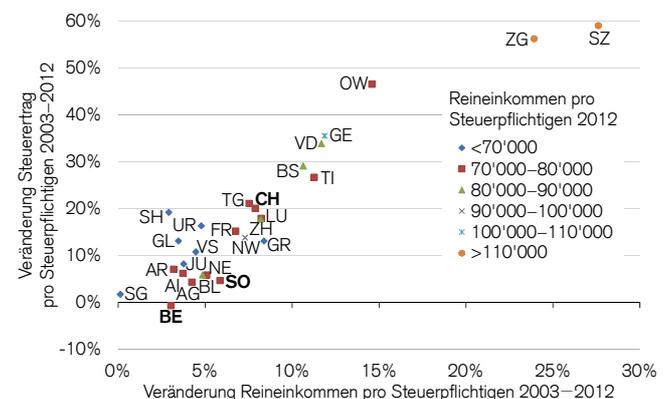
Steuerpflichtige und Steuerertrag nach Einkommensklasse, 2013, relative Häufigkeit in %



Quelle: Kantone, Credit Suisse

Einkommen und Steuererträge wachsen schwach

Veränderung des durchschnittlichen Reineinkommens und Steuerertrags, natürliche Personen, 2012 gegenüber 2003



Quelle: Eidgenössische Steuerverwaltung, Credit Suisse

auch durch den Zu- oder Wegzug von Steuerzahlern beeinflusst. Die Anziehungskraft für hohe Einkommensklassen spielte bei den Spitzenreitern Schwyz und Zug ohne Zweifel eine Rolle. Obwalden, das 2006 sein Steuersystem radikal umbaute, verzeichnete ebenfalls hohe Wachstumsraten.

Vermögen ungleich verteilt

Die bei den Einkommen beobachtete Ungleichverteilung von Steuerpflichtigen und Steuereinnahmen ist beim Vermögen noch ausgeprägter (vgl. Abb.). Im Kanton Solothurn besitzen 76% der Steuerpflichtigen kein steuerbares Vermögen und entrichten folglich keine Vermögenssteuer. Demgegenüber bezahlen jene 2% mit einem steuerbaren Vermögen über CHF 1 Mio. 63% aller Vermögenssteuern. Der Kanton Bern zählt mit 32% deutlich weniger Personen ohne Nettovermögen. Auch hier entrichteten jedoch 2013 die vermögendsten 4% der Steuerpflichtigen mit rund 64% den Löwenanteil der Vermögenssteuern.

Wohlhabende zieht es vermehrt in die Zentralschweiz

Die Vermögensstatistik des Bundes erlaubt wiederum einen kantonalen Vergleich: 2012 war Solothurn der Kanton mit dem grössten Anteil an Steuerpflichtigen ohne Reinvermögen (41%). Ausserdem haben sich von den schweizweit 262'174 Vermögensmillionären (5% der Steuerpflichtigen) verhältnismässig wenige in Solothurn (2%) oder in Bern (4%) niedergelassen. Auch die Entwicklung bei den vermögenden Steuerzahlern ist in anderen Kantonen positiver: Zwischen 2004 und 2012 nahm die Zahl der Vermögensmillionäre in Solothurn um 44% und in Bern um 27% zu, was unter dem Schweizer Zuwachs von 46% liegt. Das Bernbiet weist zwar auch 2012 hinter Zürich die zweithöchste Zahl der Vermögensmillionäre auf, es verliert aber relativ zu den anderen Kantonen an Terrain – allen voran an Obwalden, Schwyz und Uri.

Steuerklima beeinflusst Wohn- und Standortwahl

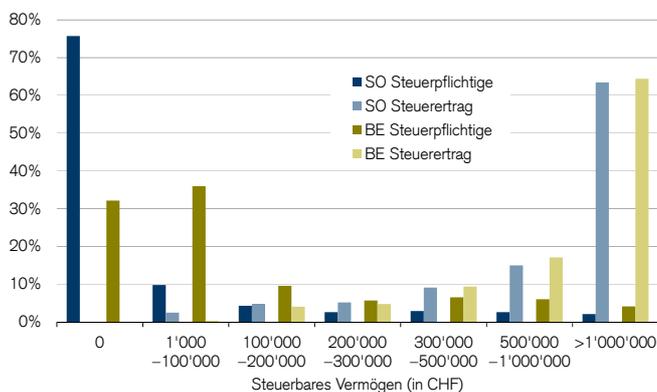
Die Steuerbelastung stellt einen wichtigen Faktor beim unternehmerischen Standortentscheid dar. Dabei reagieren Unternehmen nicht nur auf Unterschiede bei den Gewinn- und Kapitalsteuern, sondern berücksichtigen in zunehmendem Masse auch das Belastungsniveau für natürliche Personen. Vor allem für grössere, international tätige Firmen stellt ein mildes Steuerklima eine wichtige Voraussetzung dar, um hochqualifizierte Arbeitskräfte an einem bestimmten Standort anzusiedeln. Infolge der zunehmenden Mobilität und der damit einhergehenden Trennung zwischen Arbeits- und Wohnort wird die steuerliche Attraktivität für natürliche Personen immer wichtiger, insbesondere im Fall mobiler, wohlhabender Individuen.

Der Jurasüdfuss ist bezüglich Einkommenssteuern mässig attraktiv

Bei den Privatpersonen hat sich im Kantonsranking in den letzten Jahren nicht viel verändert (vgl. Abb.). Die Spitze blieb beinahe unverändert: Zug, Schwyz und Nidwalden, gefolgt vom Aufsteiger Uri. Westschweizer Kantone und deren Gemeinden weisen durchwegs eine im Schweizer Vergleich überdurchschnittlich hohe Steuerbelastung auf. Weite Teile des Mittellandes positionieren sich im Schweizer Mittelfeld – so auch die Kantone Solothurn und Bern, die im Steuerindex 2015 bei der Besteuerung der natürlichen Personen die Positionen 17 bzw. 22 von 26 Kantonen einnehmen.

Solothurn: Drei Viertel versteuern kein Vermögen

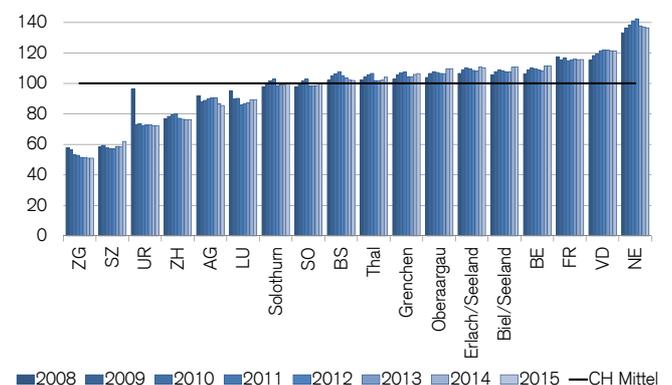
Steuerpflichtige und Vermögenssteuer nach Vermögensklasse, 2013, relative Häufigkeit in %



Quelle: Kantone, Credit Suisse

Steuerbelastung: Solothurn seit Jahren im Mittelfeld

Belastung durch Einkommens- und Vermögenssteuern, synthetischer Index, CH = 100, 2008–2015



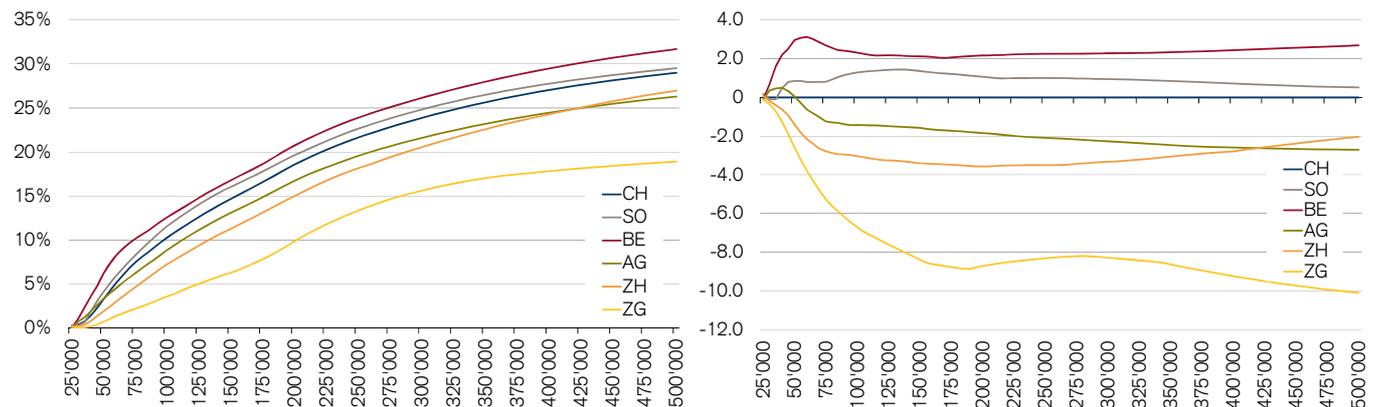
Quelle: TaxWare, Credit Suisse

Solothurn mit Nachteilen bei den mittleren, Bern bei allen Einkommensklassen

Die detaillierte Betrachtung der Einkommens- und Vermögenssteuerbelastung erlaubt eine präzisere Einschätzung der Steuerbelastung für natürliche Personen. Folgende Abbildung zeigt die Belastung durch Gemeinde-, Kantons- und Bundessteuern relativ zum Bruttoeinkommen sowie deren Abweichung zum Schweizer Mittel für ein kinderloses Ehepaar. Die Progressionskurve der Einkommensteuer zeigt einen Steuernachteil des Kantons Solothurn, insbesondere für mittlere Einkommen. Die Abweichung zum Landesdurchschnitt bleibt zwar immer unter 2 Prozentpunkten, im Vergleich zu attraktiveren Kantonen sind die Unterschiede aber deutlich. Beim Kanton Bern tritt die überdurchschnittliche Steuerbelastung quer durch alle Einkommensklassen auf, wobei sich der Nachteil bei den tiefen und höheren Einkommen akzentuiert. Ein ähnliches Bild ergibt sich auch für Alleinstehende sowie Familien mit zwei Kindern: Der Jurasüdfuss ist bei den Einkommenssteuern nicht sonderlich attraktiv.

Alle Einkommensklassen werden überdurchschnittlich besteuert

Steuerbelastung in % des Bruttoeinkommens (links), Abweichung zum Schweizer Mittel in Prozentpunkten (rechts), 2015, Ehepaar ohne Kinder



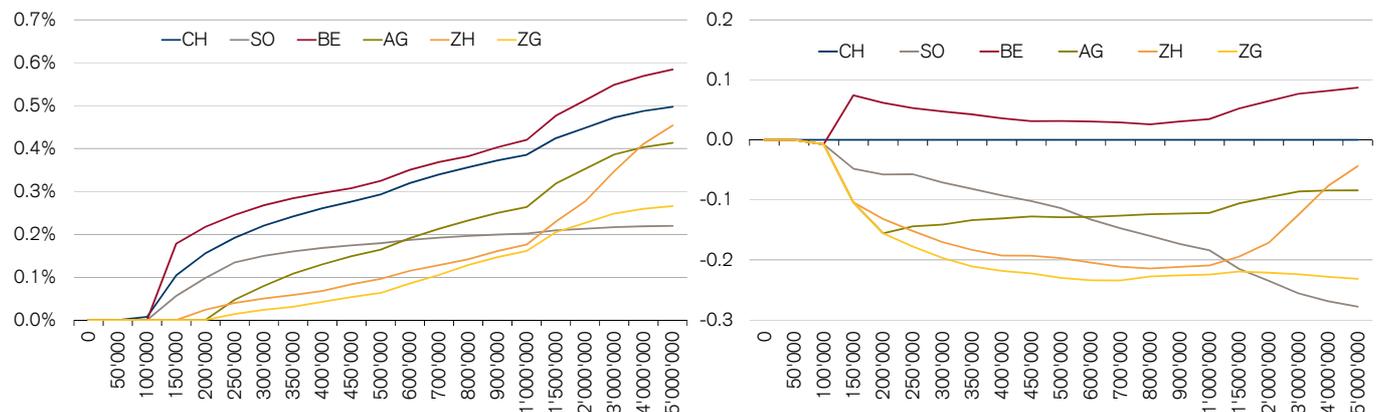
Quelle: TaxWare, Credit Suisse

Attraktiver bei den Vermögenssteuern

Der Kanton Solothurn hat den Vermögenssteuersatz 2008 und 2012 gesenkt. Das Stimmvolk nahm beide Vorlagen zur Revision des kantonalen Steuergesetzes deutlich an. Entlastet wurden dabei vor allem jene 10% der Solothurner, die ein steuerbares Vermögen von über CHF 200'000 besitzen. Vermögensteile über diesem Betrag werden heute nur noch mit 1 Promille besteuert statt mit 2.5 Promille wie im Jahr 2007. Im interkantonalen Vergleich (vgl. Abb.) ist der Kanton deshalb für hohe Vermögen attraktiv, zumal z.B. der Tiefsteuerkanton Zug auf Vermögensteilen über CHF 486'000 einen Satz von 2 Promille erhebt. Der Kanton Bern belastet Vermögen dagegen stärker als im Schweizer Durchschnitt. Für die überwiegende Mehrheit der Steuerzahler hat die Vermögenssteuer jedoch eine untergeordnete Bedeutung: Erst für höhere Vermögensklassen fallen die Unterschiede bei der Wohnortswahl ins Gewicht.

Attraktive Vermögensbesteuerung im Kanton Solothurn, vor allem für hohe Vermögensklassen

Steuerbelastung in % des steuerbaren Vermögens (links), Abweichung zum Schweizer Mittel in Prozentpunkten (rechts), 2015, Ehepaar ohne Kinder



Quelle: TaxWare, Credit Suisse

Steuerwettbewerb wirkt vorwiegend kleinräumig

Der Wettlauf um Steuersubstrat spielt vor allem kleinräumig oder innerhalb von Grossregionen bzw. Wirtschaftsräumen. Für die Region Jurasüdfuss als Wohn- und Wirtschaftsstandort ergibt sich vor diesem Hintergrund die Möglichkeit – aber auch die Notwendigkeit – sich gegenüber den umliegenden Kantonen steuerlich attraktiv zu positionieren. Einige Gemeinden im Kanton Solothurn bieten im Vergleich zur Westschweiz und zum Kanton Bern Steuervorteile. Basel-Stadt verfügt zwar über ein ähnlich attraktives Steuerumfeld für Privatpersonen, bietet aber eine deutlich höhere Standortqualität. Konkurrenz erwächst zudem aus den Kantonen Aargau und Luzern, die steuerlich, aber auch bei anderen Standortqualitätsfaktoren, die Nase vorn haben.

Solothurn: Position im Steuerwettbewerb verteidigen

Aufgrund der Steuerbelastung im Mittelfeld besteht für den Kanton Solothurn kein dringender Bedarf, die Steuern für Privatpersonen anzupassen. Ein Festhalten am Status quo verringert die Unsicherheit über die Entwicklung der Steuerpflichtigen und des Steuersubstrats, die mit einer deutlichen Steuersenkung verbunden wäre. Angesichts der finanziellen Lage und der Struktur des Steuersubstrats ist eine Tiefsteuerstrategie analog derjenigen der Kantone der Zentralschweiz ohnehin schwierig zu realisieren. Der Kanton unternahm 2008 und 2012 kleine Schritte zur Steigerung der steuerlichen Attraktivität. Die zweimalige Senkung des Steuerfusses wurde jedoch wegen der Defizite des Kantonshaushalts bereits 2014/2015 wieder vollständig rückgängig gemacht. Seit einigen Jahren ist in vielen Gemeinden zudem eine Erhöhung der Steuerfüsse festzustellen. Der Spielraum, um diesem leichten Negativtrend mit Steuersenkungen zu begegnen, ist derzeit jedoch klein. Auch der Kanton Solothurn wird wegen der Unternehmenssteuerreform III um eine Senkung der Unternehmenssteuern kaum herumkommen (siehe S. 16). Bei den natürlichen Personen gilt es deshalb primär, die aktuelle Position zu verteidigen.

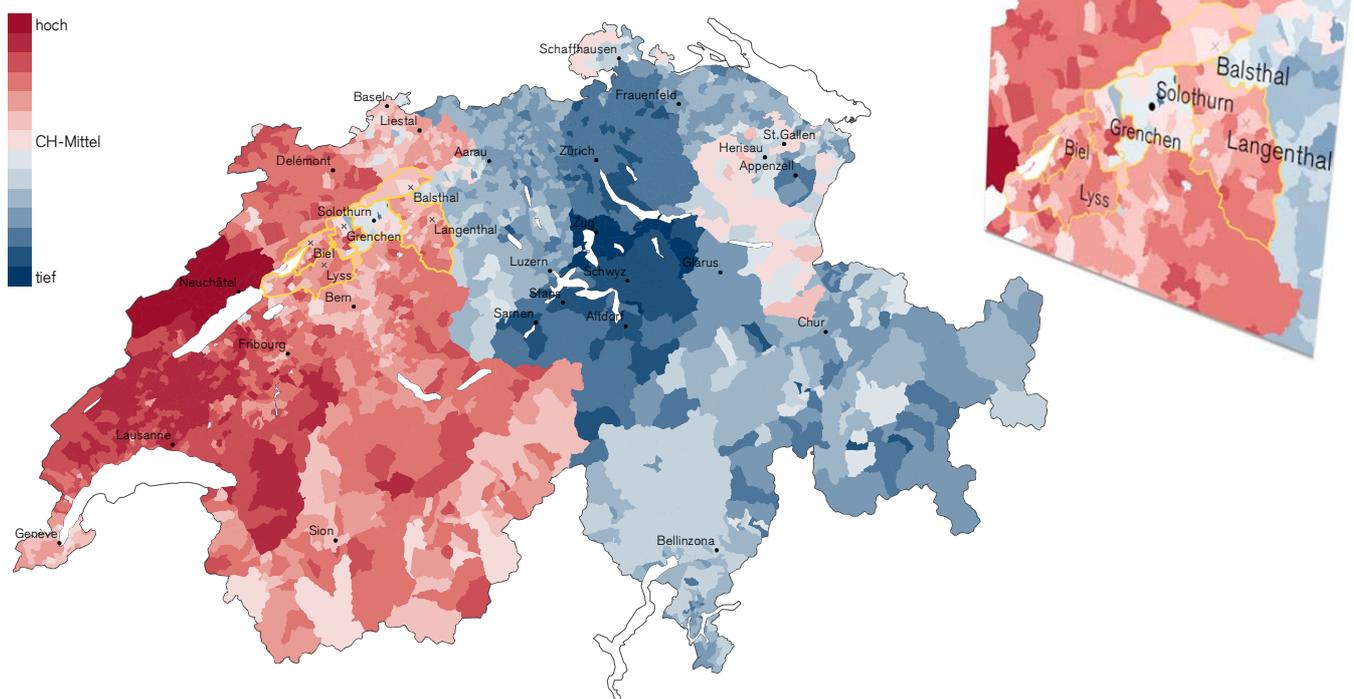
Bern: Moderate Senkung der Steuern prüfen

Für den Kanton Bern präsentiert sich die Lage etwas anders. Obwohl auch er wegen der USR III Steuerausfälle erleiden dürfte, ist ein Richtungswechsel bei der Personenbesteuerung zu prüfen. Insbesondere für mittlere und hohe Einkommen, die einen grossen Teil des Steueraufkommens erbringen, gibt es deutlich attraktivere Standorte. Haushalte mit hohen Einkommen sind zwecks Steueroptimierung eher bereit, einen Umzug in Kauf nehmen: Der sinkende Anteil von Hochverdienenden und Vermögensmillionären ist teilweise auch durch steuerbedingte Wegzüge zu erklären. Angesichts der gesunden Kantonsfinanzen wäre der Zeitpunkt reif, eine moderate Reduktion der Einkommens- und Vermögenssteuern zu prüfen. Die Gegenfinanzierung kann teilweise durch Effizienzsteigerungen im überdurchschnittlich stark wachsenden Berner Staatshaushalt erfolgen. Konsequenzen für die Neuverschuldung sind möglich, dafür könnte jedoch mittelfristig der Turnaround hin zu einer vorteilhafteren Entwicklung des Steuersubstrats geschaffen werden.

jan.schuepbach@credit-suisse.com

Steuern kein Trumpf der Gemeinden am Jurasüdfuss

Steuerbelastung der natürlichen Personen durch Einkommens- und Vermögenssteuern, synthetischer Indikator, 2015



Quelle: TaxWare, Credit Suisse

Wirtschaft | Besteuerung von Unternehmen

Steuerwettbewerb macht auch am Jurasüdfuss nicht halt

Die privilegierte Besteuerung von Unternehmen, die ihre Erträge primär im Ausland erzielen, wird voraussichtlich abgeschafft. In den Kantonen Solothurn und Bern spielen solche «Statusunternehmen» eine relativ geringe Rolle. Trotzdem drängt sich angesichts des intensivierenden Steuerwettbewerbs eine Steuersenkung auf.

Unternehmenssteuerreform III: Der grosse Umbau

Das Parlament berät derzeit, wie die Unternehmensbesteuerung in der Schweiz mit den internationalen Standards in Einklang gebracht werden kann. Heute profitieren Holding- und Verwaltungsgesellschaften (Statusgesellschaften), deren Umsatz und Kosten zum Grossteil im Ausland anfallen, von erheblichen Steuererleichterungen oder gar Steuerbefreiungen. Diese ungleiche Besteuerung von im In- und Ausland erzielten Erträgen ist in Zukunft nicht mehr zulässig. Stattdessen sollen auf Kantonsebene neue Privilegien eingeführt werden, die auch im Ausland anerkannt sind. Erträge aus in der Schweiz entwickelten Patenten könnten dann in eine «Patentbox» verschoben und geringer besteuert werden.

Wettbewerbsfähigkeit durch Senkung der ordentlichen Gewinnsteuersätze erhalten

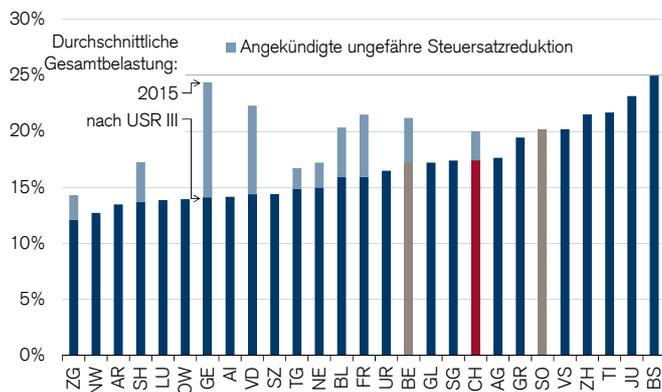
Viele der heutigen Statusgesellschaften können davon voraussichtlich nicht profitieren. Um für diese attraktiv zu bleiben, müssen die Kantone ihre ordentlichen Gewinnsteuersätze anpassen. Zahlreiche Kantone haben bereits eine Senkung in Aussicht gestellt (vgl. Abb.). Die Mehrheit der Kantone sieht ebenfalls Reduktionen vor, hat aber noch keine konkreten Zahlen kommuniziert. Der Bundesrat rechnet mit einem durchschnittlichen Gewinnsteuersatz (vor Steuern) von rund 16% – Gewinnsteuersätze zwischen 12% und 14% können als international attraktiv betrachtet werden. In der Westschweiz – Standort zahlreicher privilegiert besteuert Konzerne – sollen die Unternehmenssteuern besonders stark fallen: Die Waadtländer Stimmbürger haben im März der Reduktion des ordentlichen Gewinnsteuersatzes von heute 21.65% auf 13.79% deutlich zugestimmt; in Genf soll der Satz von rund 24% auf 13% fallen.

Interkantonaler Steuerwettbewerb setzt auch Kantone mit wenigen Statusgesellschaften unter Zugzwang

In Kantonen wie Solothurn, Bern, Aargau und Wallis, in denen Statusgesellschaften nur eine geringe Rolle spielen, stellt deren Abwanderung eine geringere Gefahr dar (vgl. Abb.). Trotzdem müssen diese Kantone ihre Unternehmenssteuern überdenken, weil sich der interkantonale Steuerwettbewerb durch die Senkungen in anderen Kantonen intensivieren dürfte. Diese Kantone befinden sich in einer schwierigen Lage, da eine analoge Reduktion des ordentlichen Steuersatzes deutlich grössere Mindereinnahmen bei den ordentlichen Steuerzahlern verursacht.

Unternehmenssteuern sind relativ hoch

Gesamtbelastung* durch Gewinn- und Kapitalsteuern (Bund, Kanton, Gemeinde), in % des Reingewinns, 2015 sowie nach kommunizierten Gewinnsteuersatzsenkungen

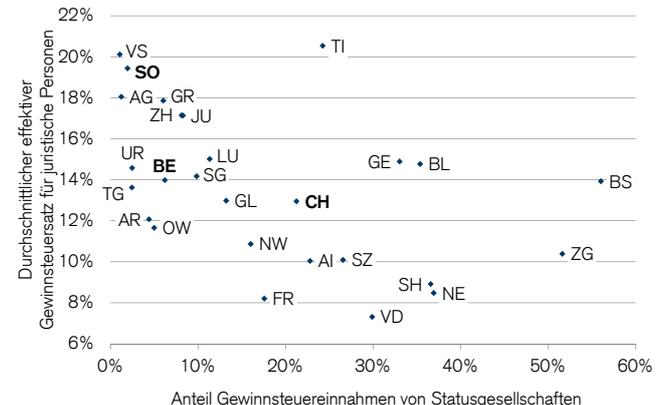


* Durchschnittliche Belastung vor Steuern für eine Kapitalgesellschaft mit einem Kapital von CHF 2 Mio. und einem Reingewinn zwischen CHF 80'000 und CHF 1'040'000.

Quelle: TaxWare, Kantone, Credit Suisse

Handlungsbedarf trotz weniger Statusgesellschaften

Bedeutung privilegiert besteuert Statusgesellschaften gemessen an ihrem Anteil an den Gewinnsteuereinnahmen und dem effektiven Gewinnsteuersatz, 2009–2011



Quelle: Eidgenössische Steuerverwaltung, Credit Suisse

Wegen dieser «Mitnahmeeffekte» ist der Erhalt der steuerlichen Wettbewerbsfähigkeit – sowohl für die ansässigen Status- als auch für ordentlich besteuerte Unternehmen – in diesen Kantonen kostspieliger.

Tiefer Anteil der Unternehmenssteuern am Fiskal-ertrag als Chance für Bern

Solothurn gehört neben Zürich und dem Tessin zu den besonders betroffenen Kantonen, da dort die Unternehmenssteuern mit 15% bis 18% einen grösseren Anteil an den direkten Steuererträgen haben. Der Kanton Bern erzielt dagegen einen deutlich höheren Anteil der direkten Steuern mit natürlichen Personen (nur 10% entfallen auf Unternehmen). Obwohl die Kantone Bern und Zürich heute über einen vergleichbaren ordentlichen Gewinnsteuersatz verfügen, verliert Bern daher beim Festlegen eines attraktiven Gewinnsteuersatzes weniger Einnahmen.

Bern und Solothurn kommen um eine Steuersenkung nicht herum

Der Kanton Bern beabsichtigt eine Senkung des Gewinnsteuersatzes von heute 21.6% auf 16.37 bzw. 17.96%, womit der Kanton voraussichtlich etwa zum Schweizer Mittelfeld aufschliessen dürfte. Der Kanton Solothurn hat bisher noch keine Steuersenkungen in Aussicht gestellt, Modellrechnungen verwenden aber Sätze von 15% bis 16%. Eine Senkung der Gewinnsteuern ist für beide Kantone unumgänglich, um bei der Unternehmensbesteuerung nicht klar ins Abseits zu geraten. Die Senkung wird wegen des hohen Anteils ordentlich besteuerten Unternehmen jedoch zu bedeutenden Mitnahmeeffekten führen. Gleichzeitig sind die Mehreinnahmen von heutigen Statusunternehmen aufgrund ihrer begrenzten Zahl eher gering – ein Vorpreschen an die Spitze wird daher aus finanziellen Gründen schwierig sein.

Steuersenkungen erhöhen Standortqualität

Basierend auf den bereits angekündigten Anpassungen der Gewinnsteuer haben wir den Standortqualität-Teilindikator «Steuerliche Attraktivität für juristische Personen» neu berechnet (vgl. Abb. sowie das aktuelle Kantonsranking auf S. 8). Diese hypothetische Neuordnung soll einen Eindruck davon vermitteln, in welche Richtung sich die Standortqualität entwickeln könnte. Der Kanton Bern verbessert sich nach Reduktion des Gewinnsteuersatzes auf rund 17% um drei Positionen auf Rang 15 des SQI. Der Kanton Solothurn rutscht bei Beibehaltung des aktuellen Satzes von etwa 20% um zwei Positionen auf Rang 17 ab – Stillstand führt wegen des anziehenden interkantonalen Steuerwettbewerbs zu einer relativen Verschlechterung.

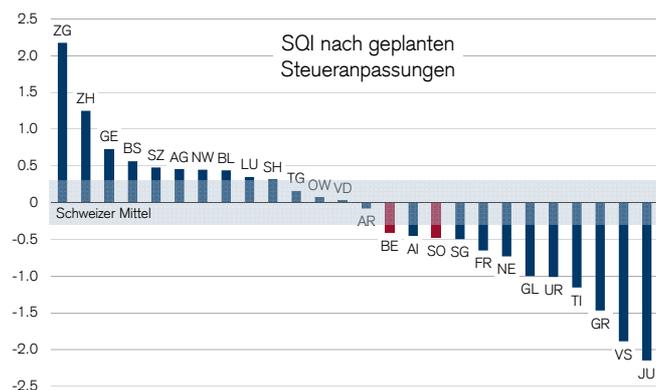
NRP-Steuererleichterungen: Was bringt die Reform?

Für den internationalen Steuerwettbewerb sind ausserdem die Steuererleichterungen im Rahmen der neuen Regionalpolitik (NRP, ehemals Lex Bonny) von Bedeutung: Unternehmen, die sich in strukturschwachen Landesteilen ansiedeln, können für maximal zehn Jahre von Erleichterungen auf Kantons- und Bundesebene profitieren. In der momentan gültigen Regelung gelten Teile des Wirtschaftsraums Jurasüdfuss als strukturschwach und förderungsberechtigt. Der Bund arbeitet aktuell an einer Überarbeitung des Instruments, sodass es international kompatibel und auf die Raumordnungspolitik abgestimmt wird. Der neue Förderperimeter ist noch nicht publiziert, insofern lässt sich die künftige Bedeutung für den Jurasüdfuss noch nicht abschätzen. Ausserdem ist ungewiss, ob die neue Regelung eine Trendwende bei der rückläufigen Entwicklung der Unternehmensansiedlungen in der Schweiz anstossen könnte (vgl. Abb.).

jan.schuepbach@credit-suisse.com

Standortqualität: USR III bringt Bewegung in den SQI

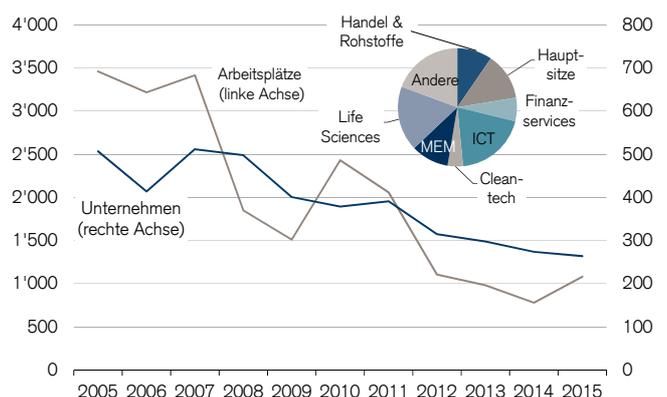
Standortqualitätsindikator (SQI), synthetischer Index, CH = 0, 2015 unter Neuberechnung des Teilindikators für die Steuerbelastung juristischer Personen



Quelle: Credit Suisse

Unternehmensansiedlungen sind rückläufig

Anzahl Arbeitsplätze und Unternehmen; Branchen: Anzahl Unternehmen 2015



Quelle: Volkswirtschaftsdirektorenkonferenz, Credit Suisse

Wirtschaft | Besteuerung von Unternehmen

Begrenzte Anwendung der Patentbox am Jurasüdfuss

Die Kantone Bern und Solothurn gehören zu den Kantonen mit relativ wenigen Patentanmeldungen. Die Möglichkeiten zur privilegierten Besteuerung von Patenterträgen dürften deshalb eher begrenzt sein. Im Bereich Medizinaltechnologien wurden 2013 in Solothurn rund 26% der Patente angemeldet, in Bern 12%. Auf Informations- und Kommunikationstechniken entfielen je etwa 16% der Patente, auf pharmazeutische Innovationen je etwa 3%. Nur bei einer breit gefassten Definition der Patentbox könnten auch gewisse Unternehmenshauptsitze, Luxusgüterproduzenten und Handelsfirmen profitieren. Für KMU sind darüber hinaus Erleichterungen im Bereich der nicht patentgeschützten Erfindungen möglich.

jan.schuepbach@credit-suisse.com

Gewinnsteuern leicht unter dem OECD-Mittelfeld

Die Region Jurasüdfuss ist im internationalen Standortwettbewerb um Unternehmen durchaus wettbewerbsfähig. Die Steuerbelastung liegt leicht unter dem europäischen Umfeld. Zudem bieten Schweizer Standorte eine hohe politische Stabilität, qualitativ hochstehende Infrastrukturen und Bildungsinstitutionen, Arbeitsfrieden sowie gesunde öffentliche Finanzen. Die jüngsten Ansiedlungen von international tätigen Unternehmen wie dem amerikanischen Biotechnologiekonzern Biogen sowie der Ausbau des Medizintechnikunternehmens Ypsomed sind ein Zeichen für das Potenzial des Wirtschaftsraums Jurasüdfuss als Unternehmensstandort.

jan.schuepbach@credit-suisse.com

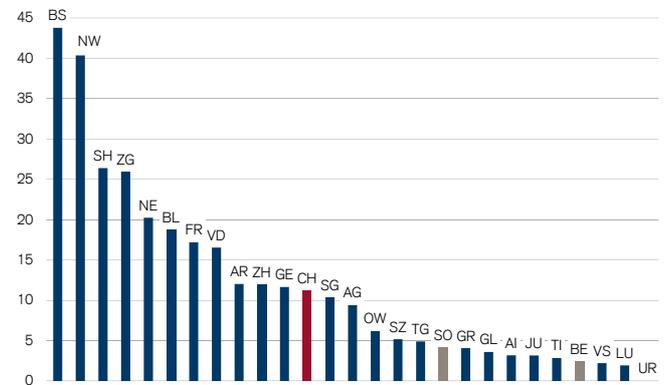
Zahlungen an die Kantone Bern und Solothurn steigen

Mit der USR III steht auch eine Anpassung des Nationalen Finanzausgleichs (NFA) an, weil die heute privilegierten Gewinne ansonsten mit zu grossem Gewicht in das Ressourcenpotenzial einfließen würden. Dieses misst die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Kantone. Die Folge wären Veränderungen der Ausgleichszahlungen zwischen den Kantonen – bei unveränderten wirtschaftlichen Gegebenheiten. In Zukunft soll die Gewichtung deshalb anhand der tatsächlichen Besteuerung erfolgen. Für die Kantone Bern und Solothurn wird dies voraussichtlich zu etwas höheren Zahlungsempfängen führen, während beispielsweise Zug, Waadt und Genf mehr einzahlen müssen.

jan.schuepbach@credit-suisse.com

Patentanmeldungen

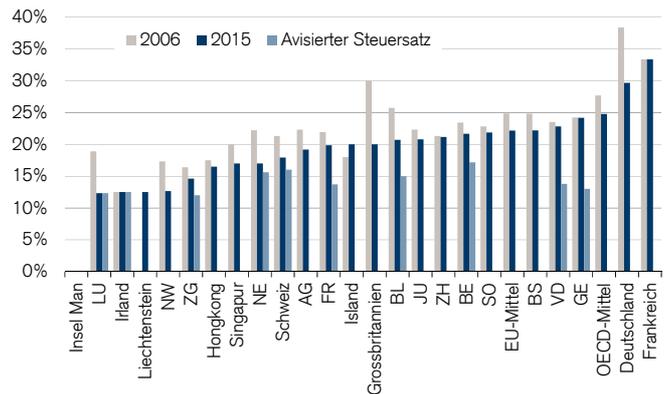
Pro 10'000 Beschäftigte, nach Domizil des Antragsstellers, 2013



Quelle: OECD, Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Unternehmenssteuern im internationalen Vergleich

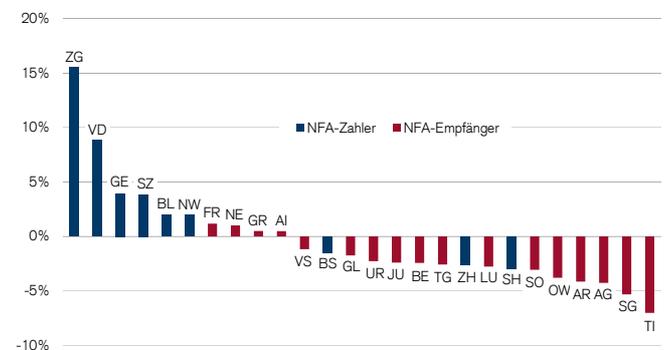
Maximale Gewinnsteuersätze, CH: Kantonshauptort; avisierter Steuersatz nach USR III



Quelle: KPMG, Kantone, Credit Suisse

Anpassung des Finanzausgleichs

Veränderung NFA-Ressourcenindex nach USR III



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung, Kantone, Credit Suisse

Wirtschaft | Branchenstruktur und Strukturwandel

Wachstum vor allem auf der Solothurner Seite

Als «Uhrenregion» profitiert der Wirtschaftsraum Jurasüdfuss von chancenreichen Branchen. Gleichwohl dürften die Industrie und einzelne Dienstleistungsbranchen weiterhin mit strukturellem Wandel konfrontiert sein.

Branchenmix als Basis für die Wertschöpfung

Die Branchenstruktur ist von zentraler Bedeutung für das Leistungspotenzial einer Region. Die branchenmässige Zusammensetzung der Wirtschaft, ihre Wettbewerbsfähigkeit und ihre Wachstumsstärke liefern nicht nur Hinweise zur heutigen Wirtschaftskraft einer Region, sondern ermöglichen auch Rückschlüsse auf das zukünftige Wachstumspotenzial. Die Entwicklung der Beschäftigung zeigt zudem Veränderungen auf, die eine Region kennzeichnen und stark von der Branchenstruktur beeinflusst werden.

Feinmechanik, Präzision und Qualität takten den Wirtschaftsraum

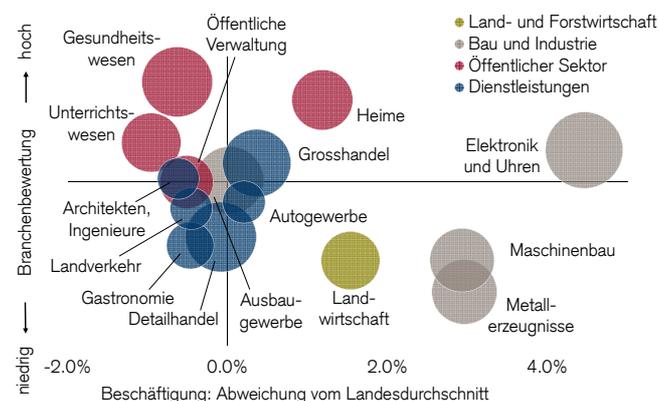
Der Wirtschaftsraum Jurasüdfuss ist industriell geprägt. Über die Jahre hat sich der Fokus von der Schwerindustrie mehr und mehr auf hochtechnologische Produkte mit einem hohen Innovationsgrad verschoben. Die bedeutendste Branche ist heute die Herstellung von Elektronik und Uhren, die auch Hersteller von Präzisionsinstrumenten und Optik umfasst (vgl. Abb.). Die Branche ist gemäss unserer Einschätzung chancenreich und kann sich auch im Hochlohnland Schweiz behaupten (siehe Kapitel Uhrenbranche, S. 22). In der Statistik lassen sich die äusserst wertschöpfungsstarken Life Sciences als typische Querschnittsbranche nur bedingt identifizieren. Sie verteilt sich auf Pharma, Präzisionsinstrumente und weitere Wirtschaftszweige, vermag sich in Bezug auf die Anzahl Beschäftigter jedoch nicht unter die 15 grössten Branchen einzureihen (siehe Kapitel Life Sciences, S. 20). Mit einer anspruchsvollen Ausgangslage sehen sich die Hersteller von Maschinen und Metallerezeugnissen konfrontiert. Die Währungssituation erschwert den Export. Ausserdem wachsen die weltweiten Ausgaben für Investitionsgüter nur schwach. Die Branchen sind gezwungen, sich auf innovative, wertschöpfungsstarke Tätigkeiten zu konzentrieren oder die Produktion an günstigere Standorte zu verlagern.

Grosshandel als nächstes Zugferd?

Im Vergleich zum Landesmittel ist der Dienstleistungssektor am Jurasüdfuss untervertreten. Mit dem Grosshandel sowie Architekten und Ingenieuren verfügt der Wirtschaftsraum über chancenreiche Branchen. Dazu kommen staatsnahe Branchen wie das Gesundheitswesen oder Heime, die von der demografischen Entwicklung profitieren und kaum Risiken bergen. Ein weniger günstiges Verhältnis von Chancen und Risiken weisen die Gastronomie und der Detailhandel auf. Online-Handel und Einkaufstourismus reduzieren Margen und Umsätze. Dazu kommen für 2016 arbeitsmarktbedingt geringere Erwartungen hinsichtlich des Privatkonsums.

Weiterer Strukturwandel nicht ausgeschlossen

Jurasüdfuss, Chancen-Risiken-Profil der 15 grössten Branchen, 2015, Kreisgrösse: Beschäftigung

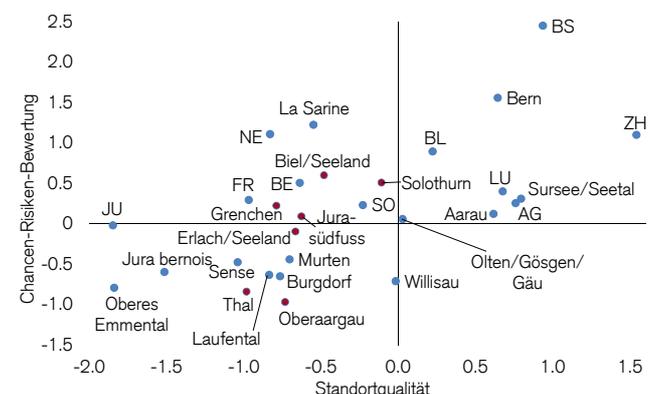


Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Wachstumspotenzial mittelfristig im Landesmittel

Mittlere Frist: Chancen-Risiken-Bewertung 2016

Lange Frist: Standortqualität 2015; synthetische Indikatoren



Quelle: Credit Suisse

Geringes Wachstumspotenzial in ländlichen Regionen

Die Bewertung der Chancen und Risiken des gesamten Branchenportfolios fällt für den Wirtschaftsraum Jurasüdfuss durchschnittlich aus. Biel/Seeland, Solothurn und Grenchen liegen über dem Landesmittel. Sie dürften von einem konjunkturellen Aufschwung überdurchschnittlich stark profitieren. In Thal und Oberaargau ist die Branchenstruktur von einem Risikoüberhang geprägt. Aufgrund der grossen Bedeutung strukturell schwacher Sektoren, etwa der Landwirtschaft, schätzen wir das Wachstumspotenzial mittelfristig als gering ein.

Markt erzwingt Strukturwandel

Das Beschäftigungswachstum verläuft nicht linear über die gesamte Wirtschaft, sondern geht mit strukturellen Veränderungen einher. In einem Prozess schöpferischer Zerstörung bewirken die Märkte die Abwanderung oder die Auflösung weniger produktiver Wirtschaftsbereiche. Dadurch werden Raum und Kapazität für die Produktion neuer, hochwertiger Güter und Dienstleistungen frei. Trotz kurzfristig schmerzhafter Konsequenzen – etwa eines Abbaus von Arbeitsplätzen oder einer temporär höheren Arbeitslosigkeit – sind solche Prozesse für eine wettbewerbsfähige Wirtschaft aus langfristiger Optik unabdingbar.

Staat und Gesundheitswesen bauen aus

Von 2011 bis 2013 haben die Kantone Bern und Solothurn von einem Beschäftigungswachstum profitiert, wenn die Entwicklung auch langsamer verlief als im Landesmittel (vgl. Abb.). Derweil verzeichnen Basel-Stadt sowie die Uhrkantone Jura und Neuenburg eine starke Beschäftigungszunahme. Am Jurasüdfuss sind im gleichen Zeitraum jedoch Arbeitsplätze abgebaut worden. Dies geht hauptsächlich auf die Berner Regionen im Raum zurück. Neben dem Oberaargau ist die Beschäftigung auch in Biel/Seeland geschrumpft. Die Solothurner Regionen haben stagniert oder sind gewachsen. Das grösste Wachstum rührt von den staatsnahen administrativen und sozialen Diensten her. Zu den grössten Verlierern zählen die traditionelle Industrie sowie Handel und Verkauf.

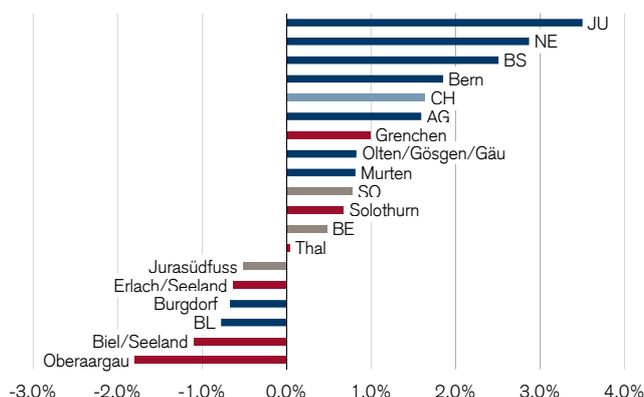
Strukturwandel stärkt vor allem die Städte

Die aktuell verfügbaren detaillierten Zahlen reichen von 2011 bis 2013 und lassen keine allzu weitreichenden Analysen des Strukturwandels zu. Gleichwohl zeigt sich, dass das Wachstum der Beschäftigung hauptsächlich von unternehmensbezogenen und staatlichen Dienstleistungen ausgeht und vor allem in den grösseren Zentren stattfindet. Ländliche und periphere Landesteile kämpfen dagegen mit einem Rückgang. Die relativen Standortvorteile spielen eine Rolle: Aufgrund des Flächenbedarfs ziehen produzierende Unternehmen vorwiegend in suburbane und periurbane Räume oder an die Verkehrsachsen. Bei reinen Bürotätigkeiten fällt der Flächenbedarf deutlich geringer aus; Verdichtung und Bauen in die Höhe sind möglich. Diese Tätigkeiten profitieren ausserdem stark von Zentrumsvorteilen, etwa der höheren Verfügbarkeit von hochqualifizierten Arbeitskräften. Der Strukturwandel bringt eine Verlagerung der Wirtschaftstätigkeit in die Zentren mit sich. Für die weniger zentralen Regionen wird es schwieriger, Firmen und Arbeitsplätze zu halten oder sogar zu wachsen.

thomas.ruehl@credit-suisse.com

Solothurner Regionen wachsen, Berner Regionen nicht

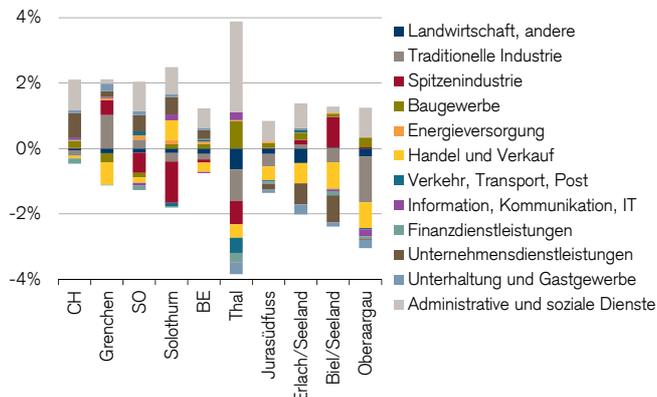
Beschäftigungswachstum 2011–2013 (Vollzeitäquivalente), in %



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Staatsnahe Branchen wachsen, Industrie schrumpft

Wachstumsbeiträge 2011–2013 der Beschäftigung, in %



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Wirtschaft | Schlüsselbranche Life Sciences

Biotech und Pharma fassen Fuss

Milliarden-Investitionen und neue Arbeitsplätze sind in einem wirtschaftlich herausfordernden Umfeld keine Selbstverständlichkeit. Das jüngste Wachstum der Life-Sciences-Industrie stellt daher eine willkommene Ausnahme dar.

Überdurchschnittliches Wachstum der Life-Sciences-Industrie: Warenexporte steigen jährlich um 7.6%

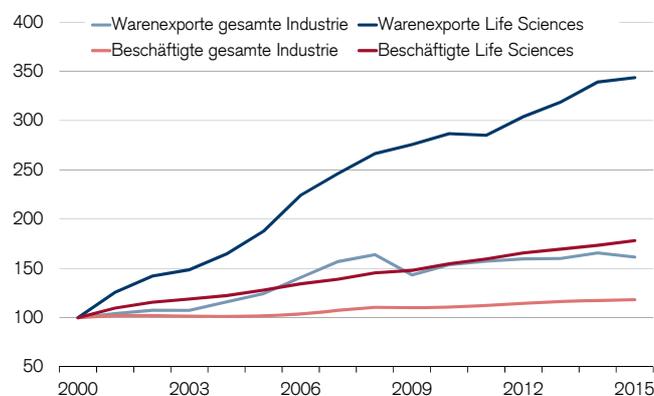
Die Life Sciences, ein Industriezweig, der genauso heterogen wie aufstrebend ist, umfassen die Branchen Pharma, Medizintechnik, Biotechnologie und Agrochemie. Roche, Novartis, Synthos oder Sonova sind nur einige der in der Schweiz ansässigen Branchenakteure. Mit einem nationalen Anteil von knapp 2% der Arbeitsplätze zählen die Life Sciences zwar beschäftigungsmässig nicht zu den grossen Wirtschaftszweigen, da ihre Arbeitsproduktivität aber überdurchschnittlich hoch ist, sind rund 5% der gesamten Schweizer Wertschöpfung auf sie zurückzuführen. Der hohe Grad der Auslandverflechtung der Branche widerspiegelt sich im Aussenhandel: 2015 gingen gut 40% aller Schweizer Warenexporte auf das Konto von Life Sciences. Die Branchenexporte nahmen zwischen 2005 und 2015 um 7.6% pro Jahr zu, die Gesamtexporte der Schweiz jedoch lediglich um 3.4%. Als Folge dieses Exportbooms ist die Anzahl Vollzeitstellen in der Branche stark gewachsen; im Bereich Pharma beispielsweise um jährlich 3.4%, was deutlich über dem gesamtschweizerischen Beschäftigungswachstum von 1.5% pro Jahr liegt. Diese Entwicklung dürfte sich auch in den kommenden Jahren fortsetzen: Ein Blick auf die Chancen-Risiken-Bewertung³ der Credit Suisse zeigt, dass das mittelfristige Wachstumspotenzial unter Berücksichtigung der Risiken der Pharma- und Medizintechnik-Branche überdurchschnittlich hoch ist. Das hohe Wachstumspotenzial der Branche ist vor allem auf den stetigen medizinisch-technischen Fortschritt und die demografische Alterung zurückzuführen.

Am Jurasüdfuss boomt die Life-Sciences-Industrie

In der Schweiz haben sich bis heute verschiedene Life-Sciences-Cluster gebildet. Das mit Abstand grösste befindet sich im Grossraum Basel. Aber nicht nur dort hat die Branche einen hohen Stellenwert, auch in der Region Jurasüdfuss gewann dieser Wirtschaftszweig in den letzten 15 Jahren an Bedeutung. Von 2001 bis 2008 betrug das jährliche Stellenwachstum der Branche 5.6%, dasjenige der regionalen Gesamtwirtschaft lediglich 0.5%. In jüngerer Vergangenheit schwächte sich dieses Wachstum zwar ab, lag aber immer noch über demjenigen der Gesamtwirtschaft. Während am Jurasüdfuss zwischen 2011 und 2013 gesamthaft Arbeitsplätze verloren gingen, schaffte die Life-Sciences-Industrie zusätzliche Stellen. Heute stellt die Branche rund 1.9% der Arbeitsplätze der Region Jurasüdfuss.

Life Sciences wachsen überdurchschnittlich

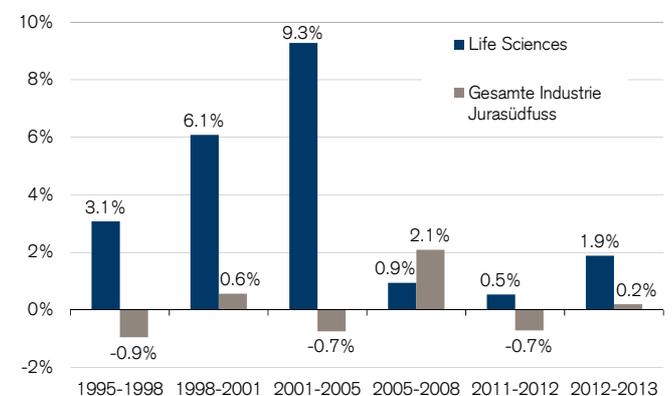
Wachstum der Warenexporte und der Beschäftigung, Index 2000 = 100



Quelle: Bundesamt für Statistik, Eidgenössische Zollverwaltung, Credit Suisse

Life Sciences schaffen Arbeitsplätze am Jurasüdfuss

Annualisierte Wachstumsrate der Beschäftigung in verschiedenen Zeitperioden*



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse: * Die Periode 2008–2011 ist nicht aufgeführt, da ein Wechsel der statistischen Methode einen Vergleich verunmöglicht.

³ Vgl. «Branchenhandbuch 2016 – Nachhallen des Frankenschocks», Credit Suisse, 2016.

Neben Medizintechnik fassen auch Biotechnologie und Pharmazeutik Fuss

Im Gegensatz zum Life-Sciences-Cluster Basel dominiert am Jurasüdfuss nicht die Pharmaindustrie, sondern die Medizintechnik. 91% der Life-Sciences-Beschäftigten sind in einem Unternehmen wie Synthes, Stryker oder Ypsomed tätig. In den kommenden Jahren dürfte sich die Struktur der Life Sciences verändern. Die Biotechnologie- und Pharmabranche, die aktuell nur 7% der Life-Sciences-Vollzeitstellen der Region stellt, wird in naher Zukunft deutlich expandieren. Die Firmen Biogen und CLS Behring bauen für insgesamt knapp CHF 1 Mrd. in Luterbach (SO) und in Lengnau (BE) neue Produktionsstandorte. Heute konzentrieren sich die Life Sciences am Jurasüdfuss vor allem auf die Regionen Solothurn und Grenchen, wobei sich beide Regionen mit einem Anteil von je rund 35% der Stellen die Waage halten, gefolgt von Biel mit 19%. Im Vergleich zu den anderen Wirtschaftsregionen am Jurasüdfuss stellen die Life Sciences in Grenchen relativ zur Gesamtbeschäftigung am meisten Vollzeitstellen. Daran gemessen liegt die Wirtschaftsregion Grenchen schweizweit auf Platz 6 von 110 Regionen. In naher Zukunft dürften Grenchen und Solothurn als regional wichtigste Life-Sciences-Standorte gestärkt werden: In den beiden neuen Produktionsstandorten von Biogen und CLS Behring sollen bis zu 800 neue Arbeitsplätze entstehen.

Nähe zu Fachkräften und Forschung als Standortvorteil

Der starke Franken stellt den Produktionsstandort Schweiz momentan auf die Probe. Obwohl die Währungssituation auch Life-Sciences-Unternehmen belastet, spielt sie für die Investitionsplanung zumindest im Pharma- und Biotechnologiebereich eine weniger wichtige Rolle als in anderen Branchen. Verschiedene Langfristfaktoren haben bei der Standortwahl einen grösseren Stellenwert. Da sich in der Region Jurasüdfuss sowohl Forschungs- als auch Produktionsstätten von Hightech-Firmen befinden, muss ein Standort vielseitigen Ansprüchen gerecht werden. Eine gute Zusammenarbeit mit Fachkräften ist ebenso wichtig wie deren Erreichbarkeit. Die Universitäten Basel, Bern und Zürich sowie die ETH Zürich sind in weniger als einer Stunde erreichbar. Die «hauseigene» Ausbildungsstätte, die Fachhochschule Nordwestschweiz, hat einen eigenen Life-Sciences-Studiengang. Zudem liegt die Region Jurasüdfuss zwischen den Regionen Basel und Genfersee, den beiden grössten Life-Sciences-Clustern der Schweiz.

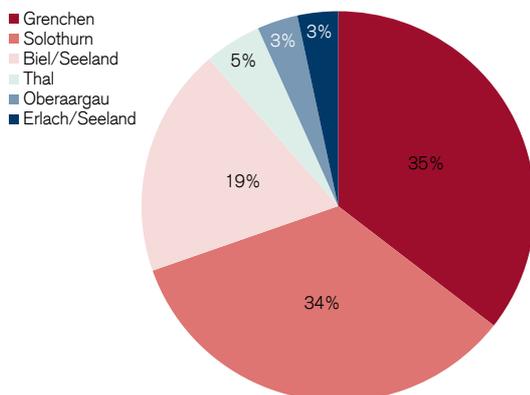
Wie stark steigt der Druck auf die Gesundheitskosten?

Die Life Sciences führen mit den bestehenden und geplanten Ansiedlungen zu einer Aufwertung des Wirtschaftsraums Jurasüdfuss und stärken die Wahrnehmung gegen aussen. Eine Erfolgsgarantie für die Zukunft gibt es indessen nicht: Auch wenn die Life Sciences überdurchschnittliches Wachstumspotenzial aufweisen, sind Herausforderungen absehbar. Weltweit nimmt der politische Druck zu, die Kosten im Gesundheitswesen zu senken. Preis- und Margendruck dürften sich weiter erhöhen – eine Entwicklung, die in den letzten Jahren bereits eingesetzt hat.

roman.schenk.2@credit-suisse.com

Konzentration auf Solothurn/Grenchen

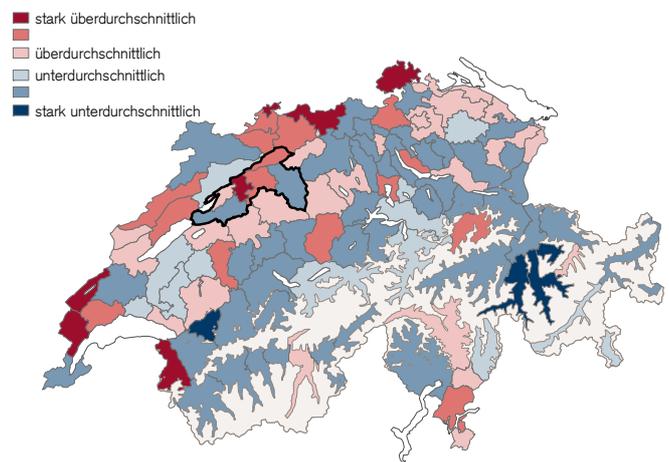
Verteilung der Vollzeitstellen in der Life-Sciences-Industrie nach Wirtschaftsregionen, 2013



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Life-Sciences-Schwerpunkte Nord- und Westschweiz

Anteile der Life Sciences an der Gesamtbeschäftigung nach Wirtschaftsregionen, 2013



Quelle: Bundesamt für Statistik, Geostat, Credit Suisse

Wirtschaft | Schlüsselbranche Uhrenindustrie

Auf den Boom folgen unsicherere Zeiten

Die Uhrenindustrie stellt in der Region Grenchen jede vierte und in Biel/Seeland jede zehnte Arbeitsstelle. Nach mehreren Rekordjahren hat sich der Geschäftsgang der Branche 2015 deutlich abgeschwächt. Auch für 2016 bleiben die Aussichten verhalten.

Uhrenbranche prägt die regionale Wirtschaft stark

Am Jurasüdfuss haben mit Rolex, Omega, Swatch, Rado und Breitling einige der weltweit bekanntesten und umsatzstärksten Uhrenmarken ihre Wurzeln. Insgesamt stellen Uhrenproduzenten in der Region rund 8650 vollzeitäquivalente Arbeitsstellen (VZÄ, Stand 2013). Über 90% davon sind auf nur drei Gemeinden verteilt: Biel (4200), Grenchen (3350) und Lengnau (350). Der Anteil der Uhrenbranche an der Gesamtbeschäftigung ist in den Regionen Biel/Seeland (10%) und Grenchen (26%) somit besonders hoch (vgl. Abb.). Vom Geschäftsgang der Uhrenfirmen hängen neben Arbeitsplätzen in der Produktion auch zahlreiche Stellen in den Bereichen Marketing, Vertrieb und Verwaltung sowie in verwandten Wirtschaftszweigen ab, unter anderem bei Zulieferern aus der Metall- und Maschinenindustrie.

Swatch Group und Rolex als grösste Arbeitgeber der regionalen Uhrenindustrie

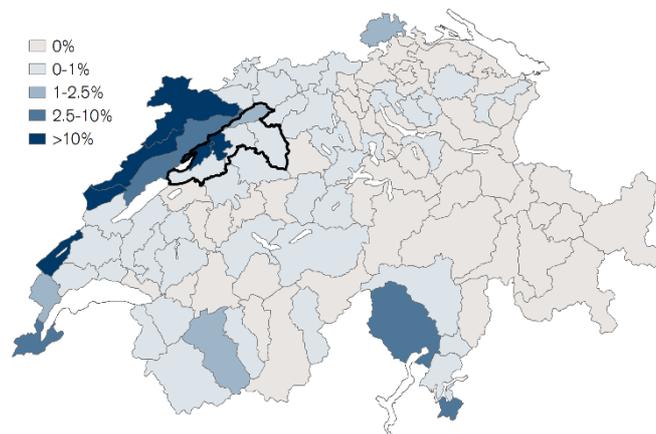
Die Uhrenindustrie ist nicht nur geografisch stark am Jurasüdfuss konzentriert, sondern auch bezüglich der Unternehmenslandschaft: Schätzungsweise drei Viertel der Beschäftigten arbeiten entweder bei Rolex (Uhrwerkproduktion in Biel) oder für die Swatch Group bzw. eine ihrer Tochtergesellschaften (u.a. der Uhrwerkspezialist ETA in Grenchen/Bettlach, Omega in Biel und Rado in Lengnau). Neben den zwei Schwergewichten umfasst die regionale Uhrenbranche zudem knapp hundert weitere Akteure, z.B. unabhängige Marken wie Breitling oder Titoni, Ableger schweizerischer und ausländischer Luxus- und Uhrenkonzerne (z.B. Movado, Hermès, Fossil, Montaine, Festina), Private-Label-Produzenten oder Hersteller von Zeigern, Federn, Armbändern und anderen Uhrenbestandteilen.

Investitions- und Beschäftigungsboom im Nachgang der Krise 2009

Dank einer starken Luxusgüternachfrage, insbesondere aus Asien, erholte sich die Schweizer Uhrenindustrie rasch von der Weltwirtschaftskrise des Jahres 2009 und entwickelte sich in den folgenden Jahren sehr dynamisch, teilweise sogar mit zweistelligen Wachstumsraten. Die mancherorts auftretenden Produktionsengpässe verleiteten die Unternehmen zu hohen Kapazitäts- und Personalinvestitionen. Zwischen 2011 und 2013 schuf die Branche über 900 neue Vollzeitstellen am Jurasüdfuss, was einem Plus von 12% entspricht (vgl. Abb.). Zu den grössten Investitionen gehören das neue Produktionsgebäude von Rolex in Biel (2012 eingeweiht), die neue Zifferblattfabrik der ETA in Grenchen (seit 2013 in Betrieb) sowie die sich derzeit im Bau befindliche Erweiterung des Swatch- und Omega-Firmenareals in Biel.

Jurasüdfuss: Uhrenindustrie stellt 6% der Arbeitsplätze

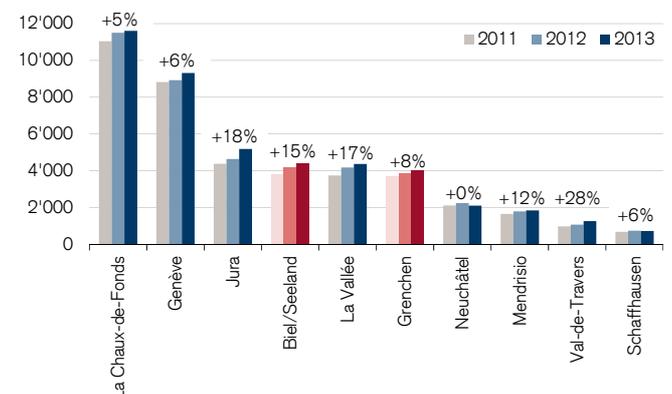
Anteil der Uhrenindustrie (NOGA 2652) an der Gesamtbeschäftigung (VZÄ) nach Wirtschaftsregion, 2013



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse, Geostat

Starker Anstieg der Branchenbeschäftigung 2011–2013

Anzahl Beschäftigte (VZÄ) in der Uhrenindustrie (NOGA 2652) nach Wirtschaftsregion; Veränderung 2013 gegenüber 2011, in % (Schweizer Durchschnitt: +9%)



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

2015 erster Rückgang der Schweizer Uhrenexporte seit 2009

Ab 2013 liess das Wachstum der Schweizer Uhrenindustrie indessen nach. 2015 verzeichnete sie erstmals seit 2009 sogar sinkende Exporte. Die Ausfuhren der Kantone Bern und Solothurn waren schon 2014 rückläufig (vgl. Abb.). Die kantonalen Exporte sind aber nur ein ungefährender Indikator für den Geschäftsgang der Uhrenfirmen am Jurasüdfuss. Nicht alles, was die Region produziert, wird auch von hier aus exportiert – wenn es überhaupt exportiert wird. Zum Beispiel werden die in Biel hergestellten Rolex-Uhrwerke zuerst nach Genf verschickt, wo die Firma ihre Uhren montiert und den Vertrieb betreibt. Umgekehrt umfassen die kantonalen Exporte nicht unbedingt nur effektiv in der Region produzierte Waren. Zudem verfügt der Kanton Bern mit dem Berner Jura über einen weiteren Uhren-Cluster, der die Statistik mitprägt. Die Exportzahlen weisen dennoch auf aktuelle Herausforderungen der Branche hin.

Wichtige Exportmärkte 2015 im Minus

Am negativsten wirkte sich 2015 die Situation in Hongkong aus. Die Sonderverwaltungszone stellt die zweitwichtigste Destination der Berner und Solothurner Uhrenexporte dar (vgl. Abb.). Die für den dortigen Uhrendetailhandel wichtige Nachfrage chinesischer Touristen liess aus diversen Gründen nach. Dazu zählen die Antikorruptionskampagne, die Konjunkturabschwächung in China, Visa-Einschränkungen für Festlandchinesen und die Aufwertung des Hongkong-Dollars gegenüber dem Yuan. Auch die Exporte nach China selbst gingen 2015 zurück. Die rückläufige chinesische Uhrennachfrage versiegte allerdings nicht vollständig, sondern verschob sich teilweise auf andere Länder. Insbesondere Japan und europäische Märkte wie Grossbritannien, Frankreich und Italien profitierten letztes Jahr davon. Deutlich stärker als die gesamtschweizerischen Uhrenexporte gingen 2015 die Berner und Solothurner Ausfuhren in die USA zurück. Die Baisse ist zu knapp 70% auf Quarzuhren zurückzuführen, die am Jurasüdfuss einen fast doppelt so hohen Anteil am Exportumsatz haben wie im Schweizer Mittel. Dies könnte ein Indiz dafür sein, dass die Berner und Solothurner Uhrenhersteller die Einführung von Smartwatches bis zu einem gewissen Grad spüren. Während Smartwatches auf den Absatz von Schweizer Luxusuhren nur begrenzte Auswirkungen haben dürften, bergen sie durchaus Konkurrenzpotenzial für das von Quarzuhren dominierte tiefe und mittlere Preissegment.

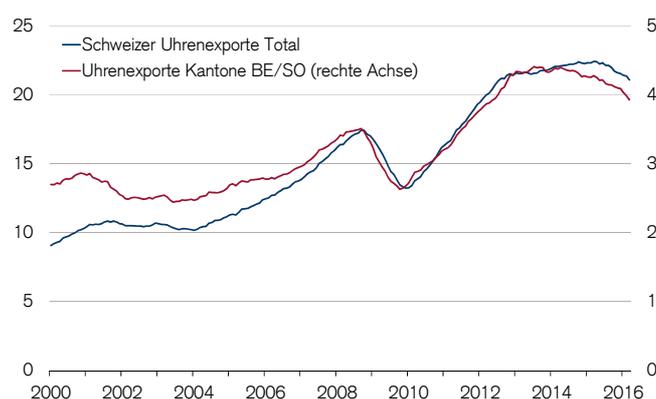
Unsicherheiten prägen auch 2016 die Uhrenbranche

Für 2016 rechnen wir mit einem weiterhin gedämpften Geschäftsgang in der Schweizer Uhrenbranche. Der Exportrückgang setzte sich im 1. Quartal fort. Unsicherheiten bleiben bestehen, insbesondere bezüglich der Konjunkturentwicklung in China und deren Einfluss auf das Reise- und Ausgabeverhalten der chinesischen Konsumenten. Für den europäischen Markt stellen die Verunsicherung nach den Terroranschlägen in Paris und Brüssel sowie die im Herbst 2015 verschärften Visa-Bestimmungen für chinesische Gäste im Schengen-Raum (biometrischer Pass) zusätzliche belastende Faktoren dar. Trotz des schwierigeren Umfelds bleiben die mittelfristigen Aussichten für die Schweizer Uhrenindustrie aus unserer Sicht insgesamt vorwiegend positiv, nicht zuletzt wegen des steigenden Wohlstands in verschiedenen Schwellenländern. Aufgrund ihrer Ausrichtung auf Uhren im tiefen und mittleren Segment könnte die Branche am Jurasüdfuss den Einfluss der Konkurrenz durch Smartwatches jedoch stärker zu spüren bekommen als der Schweizer Uhrensektor als Ganzes.

emilie.gachet@credit-suisse.com

Berner und Solothurner Uhrenexporte seit 2014 rückläufig

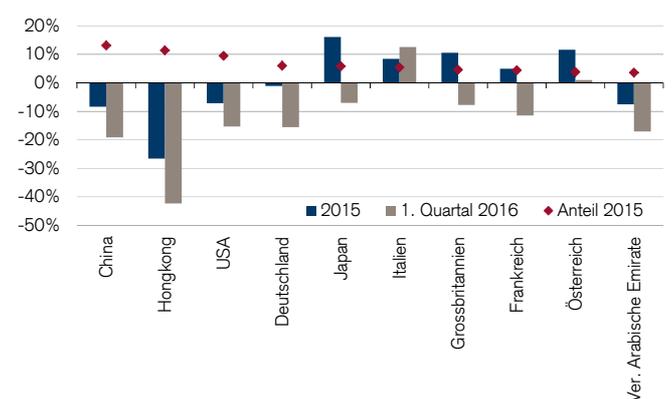
Uhrenexporte in CHF Mrd., gleitende 12-Monats-Summen



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, Credit Suisse

Lage in Hongkong/China als Hauptbelastungsfaktor

Uhrenexporte der Kantone Bern und Solothurn, 10 grösste Exportländer: Veränderung zum Vorjahr in %; Anteil 2015 in %



Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung, Credit Suisse

Wohnen | Bevölkerung und Migration

Wachstum mit zwei Geschwindigkeiten

Die Regionen am Jurasüdfuss entwickeln sich mit unterschiedlichem Tempo. Die Bevölkerung in den Zentren Biel und Lyss wächst rasch. Entlang der Achse Grenchen-Solothurn-Langenthal ist das Bevölkerungswachstum derweil unterdurchschnittlich.

Bevölkerungswachstum unterdurchschnittlich

Die Bevölkerung der Region Jurasüdfuss ist in den vergangenen Jahren gewachsen. Im Vergleich mit der Gesamtschweiz ist die Zunahme jedoch unterdurchschnittlich: Während die Schweizer Bevölkerung in den vergangenen Jahren jährlich um 1% gewachsen ist, betrug die Zunahme in der Region Jurasüdfuss jährlich 0.5%. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Wirtschaftsregionen am Jurasüdfuss sind jedoch beträchtlich.

Zwei Wachstumspole

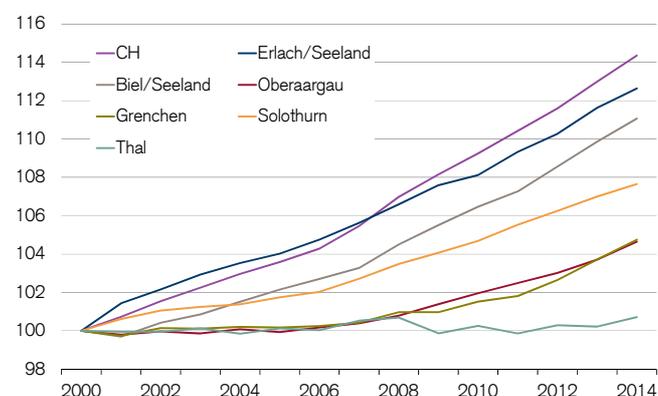
Am dynamischsten – und ähnlich rasant wie die Gesamtschweiz – entwickelt sich die Bevölkerung der Wirtschaftsregionen Erlach/Seeland und Biel/Seeland. Das Wachstum konzentriert sich vor allem auf das Umland der Zentren Lyss und Biel. Die beiden Agglomerationen dehnen sich aus und bilden ein zusammenhängendes Band rasch wachsender Gemeinden. Kräftig zugelegt haben auch die weniger zentralen Gemeinden Ins und Erlach (Erlach/Seeland) sowie Pieterlen (Biel/Seeland). Deutlich langsamer entwickelt sich die Bevölkerung dagegen in der Wirtschaftsregion Solothurn, wo sich nach Biel das zweitgrösste Zentrum der Region Jurasüdfuss befindet.

Binnenzuwanderung und -abwanderung

Die Wirtschaftsregion Thal mit ihren knapp 15'000 Einwohnern hat derweil als einzige am Jurasüdfuss mit Binnenabwanderung zu kämpfen: Seit 2000 zogen jährlich stets mehr Einwohner aus Thal in andere Regionen der Schweiz, als aus solchen zuzogen. Dass die Bevölkerung der Region Thal in diesem Zeitraum dennoch leicht gewachsen ist, ist der Zuwanderung aus dem Ausland zu verdanken. Bis vor wenigen Jahren verzeichneten auch die Regionen Grenchen und Oberaargau eine Abwanderung in andere Schweizer Regionen. Der Wind hat jedoch gedreht. In Grenchen wie auch im Oberaargau ist der Binnenwanderungssaldo positiv, Tendenz steigend. Hinzu kommt ein steter Zuwanderungsstrom aus dem Ausland. So hat das Bevölkerungswachstum in beiden Regionen angezogen. Noch liegt es jedoch unter dem Durchschnitt.

Bevölkerung wächst unterschiedlich schnell

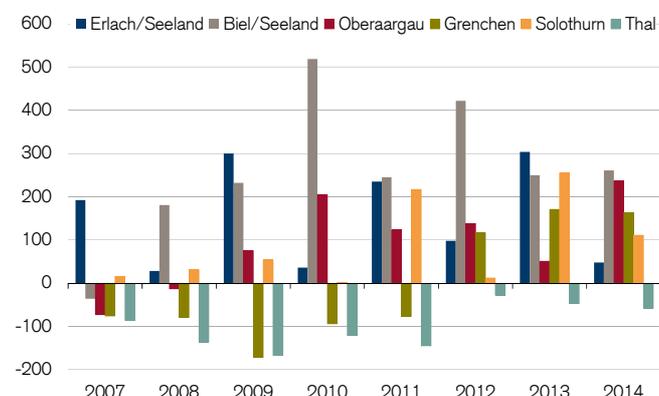
Bevölkerungsentwicklung 2000–2014, 100 = 2000



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Vermeehrt Zuwanderung aus dem Inland

Binnenwanderungssaldi nach Region, 2007–2014



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Bern und Burgdorf als Anziehungspunkte

Woher kommen die Personen, die in die Regionen am Jurasüdfuss ziehen, und wohin gehen jene, die sie verlassen? Zieht man Zuzüger von Wegzüger ab, haben die Regionen Erlach/Seeland und Biel/Seeland die meisten Einwohner an die Region Bern verloren. Umgekehrt verzeichnet Erlach/Seeland die höchste Nettozuwanderung aus der Region Biel/Seeland – und diese wiederum aus der Region Grenchen. In Solothurn kommen die meisten Netto-Zuzüger aus der Region Zürich-Stadt, die meisten Abwanderer (netto) zogen nach Burgdorf.

Zahlreiche Wegpendler

Die Wirtschaftsregionen am Jurasüdfuss sind nicht nur durch die Binnenwanderung vernetzt. Aufgrund der zentralen Lage und der hohen Erreichbarkeit sind sie ausgesprochene Pendlerregionen. Die Pendlerströme sowohl zwischen den sechs untersuchten Wirtschaftsräumen (Ausnahme: Region Thal) als auch in entferntere Agglomerationen wie Bern und Zürich sind bedeutend. Mit Ausnahme der Region Biel/Seeland übertrifft die Zahl der Wegpendler in sämtlichen Regionen am Jurasüdfuss die Anzahl Zupendler. Sie haben sich folglich zunehmend als Wohnregionen etabliert. Den grössten Pendlerabfluss (netto) weist die Region Erlach/Seeland auf (-7000), wobei die meisten Beschäftigten nach Bern und Biel/Seeland pendeln.

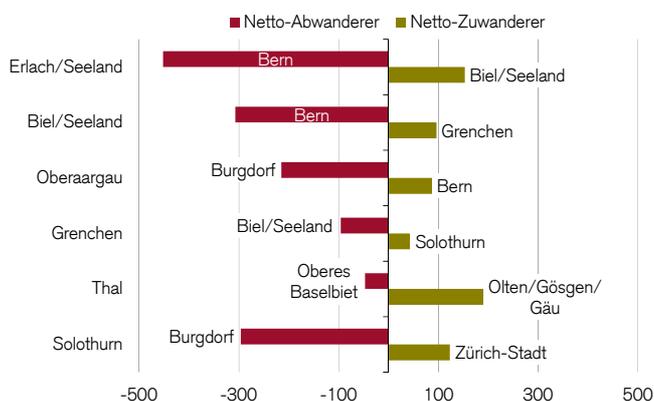
Jurasüdfuss dürfte dynamisch weiterwachsen

Insgesamt ist am Jurasüdfuss im Hinblick auf die Bevölkerung ein Wachstum mit unterschiedlichen Geschwindigkeiten sichtbar: Erlach/Seeland und Biel/Seeland mit ihren Zentren Lyss und Biel, den attraktiven umliegenden Wohngemeinden und der Nähe zu Bern entwickeln sich im hohen Tempo der Gesamtschweiz. Weniger rasant wachsen Solothurn, Grenchen und der Oberaargau, wobei sich in Letzteren beiden eine zunehmende Dynamik abzeichnet. Nicht recht vom Fleck kommt die strukturschwächere Region Thal, ein Lichtblick ist jedoch die Zuwanderung aus dem Ausland. Die Bevölkerung der Region Jurasüdfuss als Ganzes dürfte dank anhaltender Zuwanderung aus dem In- und Ausland weiterhin rege wachsen. Erheblichen Einfluss auf die Bevölkerungsentwicklung wird die zukünftige Steuerung der internationalen Zuwanderung haben, die der Bundesrat derzeit verhandelt.

simon.hurst@credit-suisse.com

Top-Destinationen der Binnenmigration

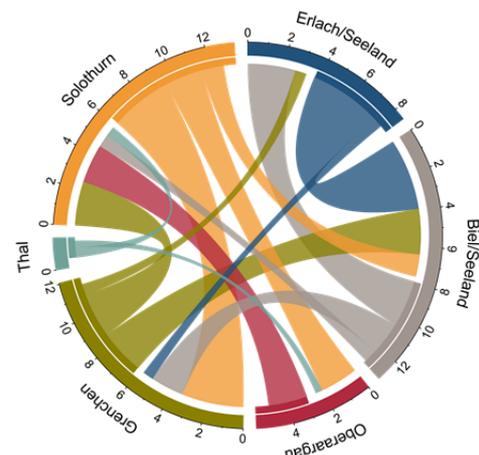
Höchste Nettoabwanderung/-zuwanderung nach Destination/Herkunft, 2014



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Vielfältige Pendlerverflechtungen

Pendler in 1000 Personen, farblich geordnet nach Ursprungsregion (2010–2014)



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Wohnen | Demografie

Ein grosses und viele kleine Zentren

Gut 380'000 Einwohner zählte die Region Jurasüdfuss im Jahr 2014. Davon lebten rund 150'000 in den zehn grössten Gemeinden der Region. Das mit Abstand bevölkerungsstärkste Zentrum ist Biel, mit über 50'000 Einwohnern die zehntgrösste Stadt der Schweiz. Die regionalen Zentren Solothurn, Grenchen, Langenthal und Lyss zählen je rund 15'000 Einwohner, alle anderen Gemeinden haben weniger als 10'000 Einwohner.

simon.hurst@credit-suisse.com

Anhaltendes Wachstum im Mittelland

Gemäss Bevölkerungsprognose der Credit Suisse wird die Bevölkerung der Schweiz bis 2040 um jährlich 0.6% wachsen. Damit dürfte die Einwohnerzahl im Jahr 2040 9.7 Mio. Personen betragen. Erlach/Seeland und Biel/Seeland sind mit jährlich 0.5% die am schnellsten wachsenden Regionen am Jurasüdfuss. Deutlich geringer ist das jährliche Wachstum in den Regionen Oberaargau und Solothurn mit 0.1%, während die Bevölkerung Thals weitgehend stagniert. Schweizweit am schnellsten wachsen die Regionen Zürcher Unterland, La Gruyère, Gros-de-Vaud und La Broye mit jährlich 1.5%.

simon.hurst@credit-suisse.com

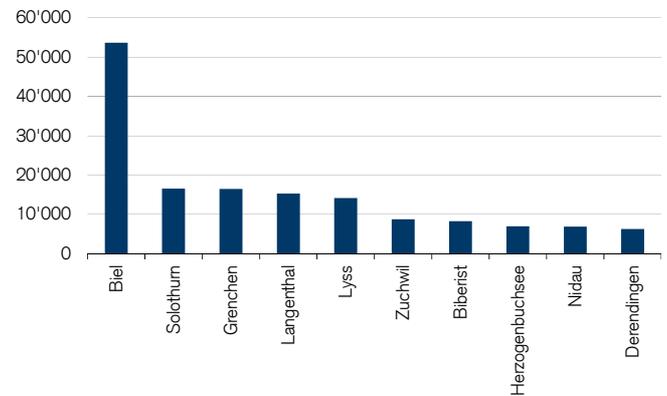
Ausgeprägte Bildungsunterschiede

Die Dichte hochqualifizierter Personen ist in den Wirtschaftsregionen am Jurasüdfuss geringer als in der Gesamtschweiz. Im Landesmittel verfügen rund 30% der Bevölkerung zwischen 25 und 64 Jahren über einen Bildungsabschluss auf Tertiärstufe, etwa einen Universitäts- oder Fachhochschulabschluss oder eine höhere Fach- und Berufsbildung. Am Jurasüdfuss beträgt die Quote 24%. Mit 53% hat die berufliche Grundbildung (duale Berufslehre usw.) hier einen überdurchschnittlichen Stellenwert (Schweiz: 47%). Die regionalen Unterschiede sind beträchtlich. Den grössten Anteil Tertiärabschlüsse weist die Region Solothurn auf, den tiefsten die Region Thal.

simon.hurst@credit-suisse.com

Bevölkerungsgrösse

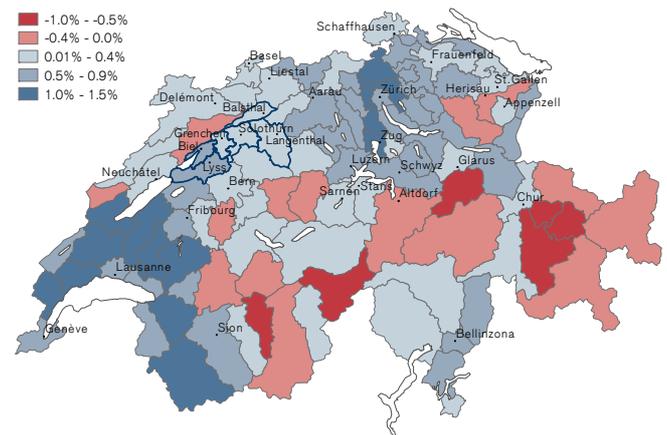
Stand 2014



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Bevölkerungsprognose 2015–2040

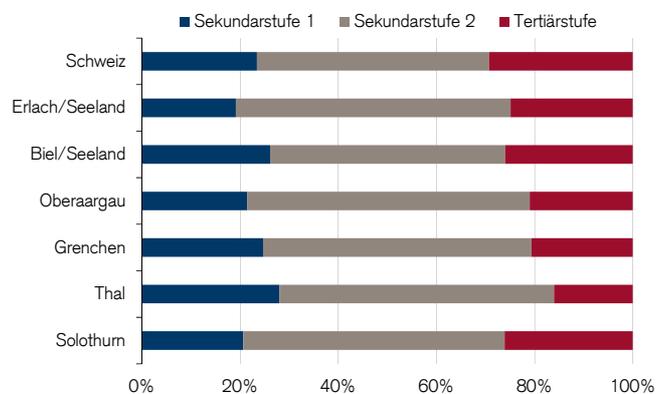
Durchschnittliches jährliches Bevölkerungswachstum



Quelle: Bundesamt für Statistik, Geostat, Credit Suisse

Bildungsstand

Höchste abgeschlossene Ausbildung der Wohnbevölkerung (25–64 J.), 2010–2014



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Wohnen | Wohnimmobilien

Wachsende Herausforderungen auf dem Mietwohnungsmarkt

Der Mietwohnungsmarkt am Jurasüdfuss erlebt eine rege Bautätigkeit und ist von hohen Leerständen betroffen. Selbstgenutztes Wohneigentum bleibt dank tiefer Zinsen und erschwinglicher Preise attraktiv.

Hohe Bautätigkeit bei Mietwohnungen

Der Wirtschaftsraum Jurasüdfuss ist derzeit wie die Gesamtschweiz von einer hohen Bautätigkeit geprägt. In den letzten 24 Monaten wurden Baubewilligungen für 2386 Wohneinheiten pro Jahr gesprochen. Bei knapp 54% handelt es sich um Mietwohnungen. Ein Hauptgrund für die starke Fokussierung auf den Mietwohnungsmarkt ist das derzeitige Tiefzinsumfeld. Dieses macht Investitionen in Immobilien für institutionelle und private Investoren sehr attraktiv. Favorisiert werden Neubauprojekte im Mietwohnungssegment – dies nicht nur in den Grosszentren, sondern in weiten Teilen der Schweiz, so auch im Wirtschaftsraum Jurasüdfuss. Innerhalb des Wirtschaftsraums zeigen sich grosse Unterschiede. Die grösste Ausweitung ist in der Region Biel/Seeland geplant (vgl. Abb.). Gemessen am Wohnungsbestand liegt die erwartete Ausweitung hier bei 1.6% (CH: 1.2%). Lediglich in der Region Solothurn liegt die erwartete Ausweitung mit 0.9% spürbar unter dem nationalen Mittel.

Geplante Ausweitung liegt über der Absorption der letzten Jahre

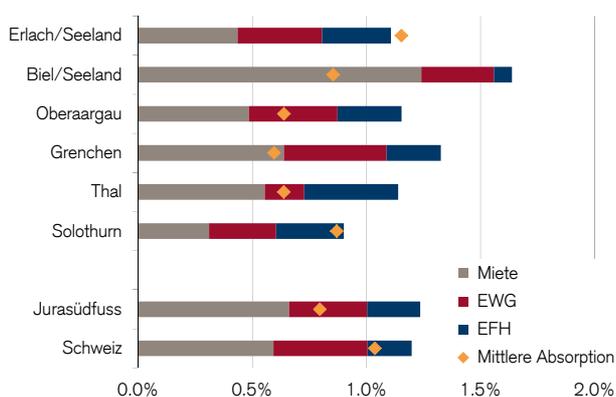
Die erwartete Ausweitung liegt in allen betrachteten Regionen, ausser in Erlach/Seeland und Solothurn, deutlich über der mittleren Absorption der letzten fünf Jahre (vgl. Abb.). So steht beispielsweise in der Region Biel/Seeland einer erwarteten Ausweitung von 1.6% lediglich eine mittlere Absorption von 0.9% gegenüber. Die in den nächsten zwei Jahren auf den Markt kommenden Wohnungen dürften also nur absorbiert werden, wenn die Nachfrage spürbar anzieht. Im derzeitigen wirtschaftlichen Umfeld dürfte dies nicht der Fall sein. Positive Impulse für den Mietwohnungsmarkt dürften einzig aufgrund der stark gestiegenen Anzahl Flüchtlinge zu erwarten sein. Diese Nachfrage beschränkt sich indessen vorgängig auf günstigen Wohnraum – ein Segment, das Investoren in den letzten Jahren vielerorts vernachlässigt haben.

Hohe Leerstände im Wirtschaftsraum Jurasüdfuss

Die Leerstände dürften damit in den kommenden zwei Jahren im Wirtschaftsraum Jurasüdfuss weiter steigen. Diese liegen in der Region bereits heute flächendeckend markant über dem Landesmittel von 1.2%. Die tiefsten Leerstände verzeichnet die Region Grenchen mit einem Anteil am Bestand von 2.0% (vgl. Abb.). Dagegen standen per 1. Juni 2015 in der Region Oberaargau 3.3% aller Wohnungen leer. Bei 90% der leerstehenden Wohnungen im Wirtschaftsraum Jurasüdfuss handelt es sich um Mietwohnungen (CH: 79%). Die bereits hohen Leerstände und die weiterhin rege Bautätigkeit dämpfen das Mietpreiswachstum. Im Hochpreissegment sind sogar leicht sinkende Angebotsmieten zu erwarten.

Viele Mietwohnungen in Planung

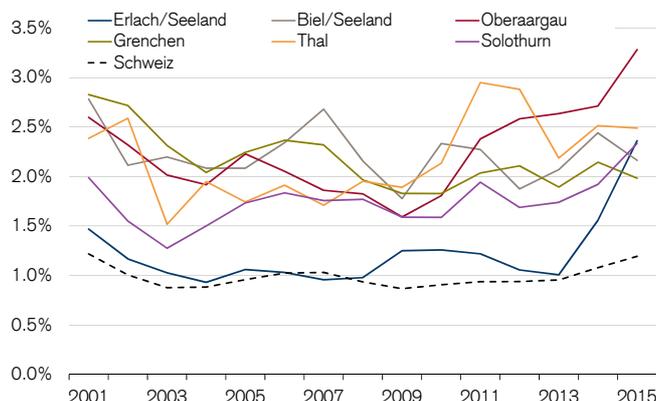
Erwartete Ausweitung und mittlere Absorption relativ zum Wohnungsbestand, in %



Quelle: Baublatt, Bundesamt für Statistik, Credit Suisse. EWG: Eigentumswohnung; EFH: Einfamilienhaus

Leerstände klettern auf hohe Niveaus

Leerstandsnummer, in %



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Steigende finanzielle Anforderungen bei Wohneigentum

Anders sieht die Situation bei selbstgenutztem Wohneigentum aus. Der Bau von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern geht schweizweit zurück. Auf den ersten Blick mag das erstaunen, denn die Hypothekarzinsen sind weiterhin auf rekordtiefen Niveaus. Viele Haushalte wollen diese Gelegenheit nutzen, um sich den Wunsch nach den eigenen vier Wänden zu erfüllen. Aufgrund der mittlerweile erreichten Preisniveaus und der Regulierungsmassnahmen sind die finanziellen Anforderungen in den letzten Jahren jedoch spürbar gestiegen, sodass sich weniger Haushalte Wohneigentum leisten können. Wie stark die Anforderungen zugenommen haben, zeigt die Berechnung der Tragbarkeit: Für eine mittlere Neubau-Eigentumswohnung müsste ein durchschnittlicher Haushalt heute gemäss kalkulatorischer Tragbarkeit (5% Zins, 1% Unterhalt) 38% seines Reineinkommens aufwenden. Dieser Wert liegt über der Schwelle von 33%, bis zu der eine Finanzierung erlaubt ist.

Wohneigentum ist im Jurasüdfuss noch tragbar

Um sich den Wunsch nach den eigenen vier Wänden dennoch zu erfüllen, ziehen etliche Haushalte aus den hochpreisigen Regionen rund um die Grosszentren in Regionen mit tieferem Preisniveau. Das hat in den vergangenen Jahren insbesondere in den Kantonen Thurgau, Aargau und Freiburg zu einem Anstieg der Nachfrage geführt. Aber auch der Wirtschaftsraum Jurasüdfuss profitiert dank verhältnismässig tiefen Preisen und der Lage zwischen Basel, Bern und Zürich von dieser Entwicklung. So liegt die kalkulatorische Tragbarkeit beispielsweise in der Region Solothurn bei 29% und in der Region Oberaargau bei 24% (vgl. Abb.). Lediglich Biel liegt mit 35% leicht über dem Grenzwert.

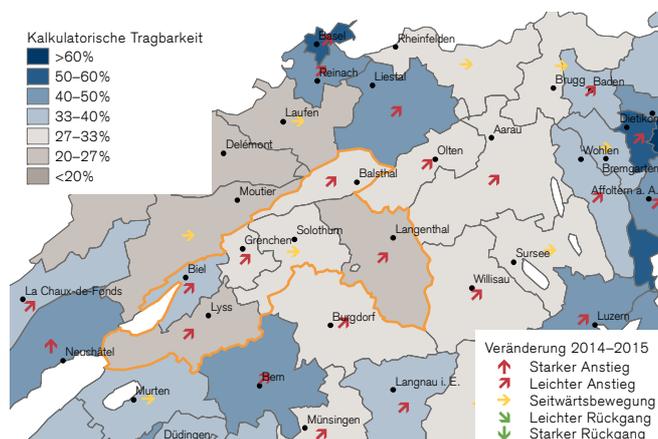
Preiswachstum über dem Landesmittel

Die Ausweichbewegung in Regionen mit tragbaren Eigentumspreisen reflektiert sich in der Preisentwicklung. In den Hochpreisregionen ist das Preiswachstum deutlich zurückgegangen, und in der Westschweiz sind derzeit beinahe flächendeckend sinkende Eigentumspreise zu beobachten. Dies hat dazu geführt, dass sich das Preiswachstum im Landesmittel auf 1.3% abgekühlt hat (Durchschnitt 2000–2014: 3.6%). Ausserhalb der Hochpreisregionen hat sich das Preiswachstum erst geringfügig oder noch gar nicht abgeschwächt, so auch im Wirtschaftsraum Jurasüdfuss, wo die Preise 2015 mit Ausnahme der Region Grenchen sogar stärker stiegen als im langjährigen Durchschnitt (vgl. Abb.). Am stärksten fiel das Plus 2015 in der Region Biel mit 4.1% aus. Auch wenn die Hypothekarzinsen weiter tief bleiben, dürfte sich das Preiswachstum am Jurasüdfuss ebenfalls langsam abschwächen.

thomas.rieder@credit-suisse.com

Tragbarkeit in den meisten Regionen noch gewährleistet

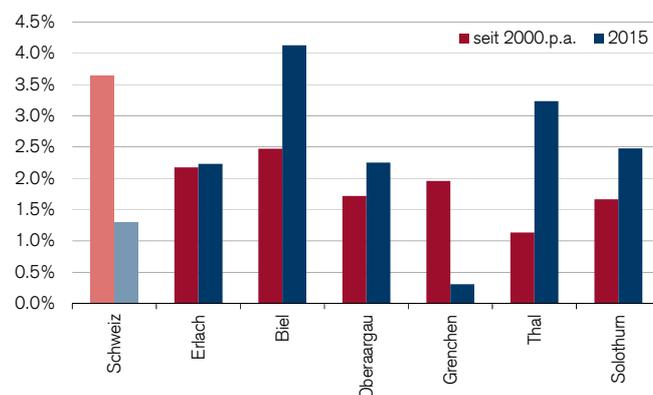
Kalkulatorische Tragbarkeit für einen Durchschnittshaushalt unter folgenden Parametern: 5% Zins, 1% Unterhalt, 80% Belehnung, Amortisation auf 2/3 in 15 Jahren



Quelle: Credit Suisse, Geostat

Noch keine Preisabschwächung bei Wohneigentum

Preiswachstum Wohneigentum, in %



Quelle: Wüest & Partner, Credit Suisse

Wohnen | Wohnimmobilien

Leerstände vor allem bei Bestandesliegenschaften

Die Leerstände im Wirtschaftsraum Jurasüdfuss sind im Vergleich zum Landesmittel häufiger bei Mietwohnungen zu finden. In den einzelnen Regionen liegt der Anteil von Mietwohnungen zwischen 84% und 94% (CH: 79%). Eine Gliederung nach Neubauten und Bestandesliegenschaften zeigt ein ähnlich klares Bild: Je nach Region waren 2015 1% bis 16% der Leerstände bei Neubauten (maximal zwei Jahre alt) vorzufinden (CH: 15%). Die Leerstände sind also trotz hoher Bautätigkeit mit grosser Mehrheit in Bestandesliegenschaften zu finden.

thomas.rieder@credit-suisse.com

Unterschiedlicher Vermarktungsaufwand

Das Überangebot auf dem Mietwohnungsmarkt widerspiegelt sich in der Wirtschaftsregion Jurasüdfuss in der Vermarktungsdauer. Lediglich die Region Erlach/Seeland liegt mit 29 Tagen im Landesmittel. In den übrigen Regionen ist die Insertionsdauer mit 36 bis 64 Tagen signifikant höher. Anders präsentiert die Situation bei Eigentumswohnungen. Die Vermarktung von Eigentum ist generell aufwendiger als bei Mietwohnungen. Im Vergleich zum Landesmittel (81 Tage) dauert die Vermarktung mit 48 bis 78 Tagen in sämtlichen Regionen der Wirtschaftsregion Jurasüdfuss jedoch weniger lang.

thomas.rieder@credit-suisse.com

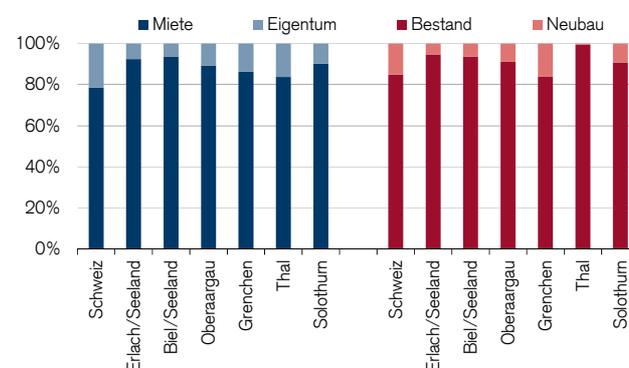
Noch bezahlbarer Wohnraum im Jurasüdfuss

Die Wirtschaftsregion Jurasüdfuss zeichnet sich sowohl bei Mietwohnungen als auch bei Eigentumsobjekten durch für viele Haushalte bezahlbaren Wohnraum aus. Dennoch zeigen sich zwischen den Zentren der einzelnen Regionen grosse Unterschiede beim Preisniveau. So kostet eine mittlere Neubau Eigentumswohnung in Grenchen CHF 4'890/m². Für die gleiche Wohnung muss in Biel dagegen bereits CHF 6'050/m² aufgewendet werden. Bei Mietwohnungen fallen die Unterschiede etwas geringer aus.

thomas.rieder@credit-suisse.com

Leerstände nach Segment

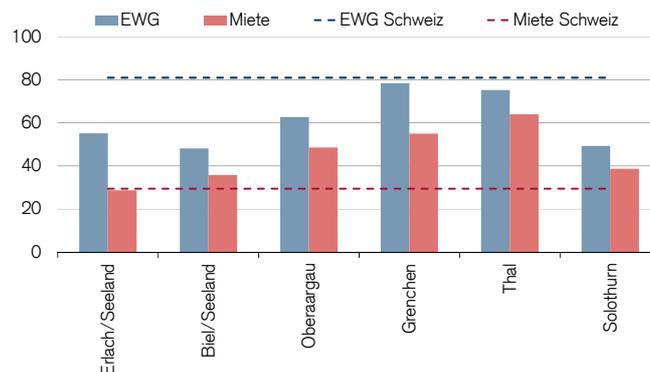
In %



Quelle: Bundesamt für Statistik, Credit Suisse

Insertionsdauer von Miet- und Eigentumswohnungen

Insertionsdauer in Anzahl Tagen, 4. Quartal 2015



Quelle: Meta-Sys AG, Credit Suisse. EWG: Eigentumswohnung

Eigentums- und Mietpreise

Neubau, in CHF, EFH und EWG: 4. Quartal 2015; Miete: 4. Quartal 2015

Gemeinde	Nettomiete, pro m ² / Jahr	Preis EWG pro m ²	Preis EFH pro m ²
Lyss	201	5'650	6'920
Biel/Bienne	203	6'050	7'640
Grenchen	175	4'890	6'510
Solothurn	199	5'550	7'360
Langenthal	200	5'780	7'080
Balsthal	184	4'850	5'900
CH (Median)	195	5'910	7'070

Quelle: Wüest & Partner. EWG: Eigentumswohnung; EFH: Einfamilienhaus

Kantonsfinanzen

Getrübte finanzielle Perspektiven

Der Kanton Solothurn kämpft mit einer Rekordverschuldung. Derweil steigt die Abhängigkeit des Kantons Bern vom nationalen Finanzausgleich.

Unterschiedliche Ausgangslagen

Wirtschaftliche Verflechtung vollzieht sich regionenübergreifend und orientiert sich nur begrenzt an Kantonsgrenzen. So gross die funktionale Vernetzung der Wirtschaftsräume am Jurasüdfuss aber auch ist, in Bezug auf die öffentlichen Finanzen gilt das Augenmerk dem kantonalen Gebaren. Während der Kanton Bern seit Jahren fast ausnahmslos Überschüsse schreibt, sind die Finanzen des Kantons Solothurn in Schieflage geraten. Getrückt ist der Ausblick – finanziell gesehen – dennoch in beiden Kantonen.

Ein Strich durch Solothurns Rechnung

Nachdem der Kanton Solothurn Mitte der 2000er-Jahre eine ganze Reihe positiver Rechnungsabschlüsse vorweisen konnte, dominiert seit 2012 wieder die Farbe Rot in den Jahresrechnungen. Dies dürfte bis auf Weiteres so bleiben. Grund für die düsteren Aussichten ist die Deckungslücke der kantonalen Pensionskasse. Diese musste der Kanton 2015 mit CHF 1'090 Mio. ausfinanzieren. Da war auch die doppelte Gewinnausschüttung der Schweizer Nationalbank, die dem Kanton Solothurn CHF 40 Mio. einbrachte, nur ein Tropfen auf den heissen Stein. 2015 schrieb Solothurn ein Rekorddefizit von CHF 1'127 Mio.

Steigende Schuldenlast

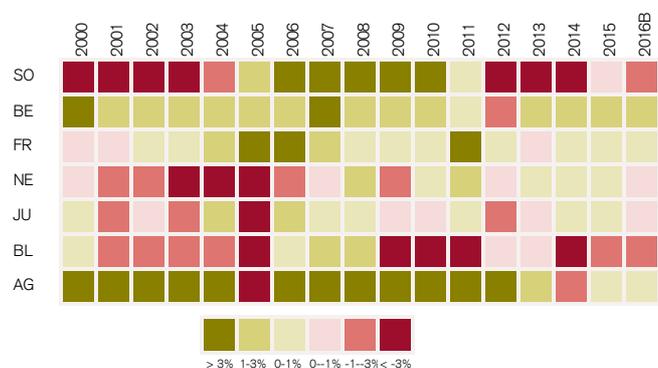
Die Folge war ein sprunghafter Anstieg der Schuldenlast: Die Nettoschulden des Kantons Solothurn betragen 2015 fast CHF 1'500 Mio.; dies entspricht rund CHF 5'600 pro Einwohner (2014: CHF 850 Mio./CHF 3'200 pro Einwohner). Damit fällt Solothurn hinsichtlich der Verschuldung aus dem Schweizer Mittelfeld in die Schlussränge zurück, nachdem der Kanton noch vor wenigen Jahren praktisch schuldenfrei war. Ebenfalls Sorgen bereiten die Beteiligungen des Kantons Solothurn an Energieunternehmen. Seit einigen Jahren muss der Kanton jährlich Wertberichtigungen in zweistelliger Millionenhöhe vornehmen.

Haushalt wäre eigentlich ausgeglichen

Abgesehen von solchen Sondereffekten hat der Kanton Solothurn solid gewirtschaftet. Ohne die Ausfinanzierung der Pensionskasse hätte er 2015 mit einer roten Null abgeschlossen. Budgetiert war hingegen ein Defizit von rund CHF 70 Mio. Gegenüber dem Vorjahr verbesserte sich das operative Ergebnis sogar stark. Allein: Für die Steuerzahler, Einwohner und Unternehmen, sind die tatsächlichen Verpflichtungen ihres Kantons relevant – diese beeinflussen den Steuerfuss und die Leistungen über die nächsten Jahre. Für das Jahr 2016 budgetiert Solothurn ein Defizit von CHF 65 Mio.

Strukturelle Defizite im Kanton Solothurn

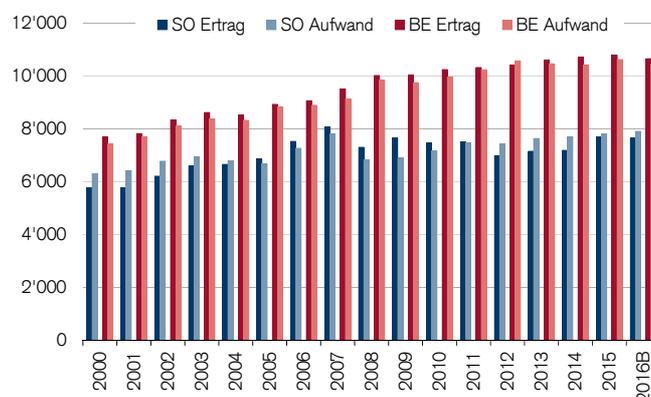
Ergebnis laufende Rechnung in % der Gesamterträge, B = Budget;
Kanton Solothurn: ohne Ausfinanzierung kantonale Pensionskasse (2015)



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung, Kantone, Credit Suisse

Starke Haushaltsausdehnung im Kanton Bern

Ertrag und Aufwand in CHF pro Einwohner, Kantone Solothurn und Bern;
Kanton Solothurn: ohne Ausfinanzierung kantonale Pensionskasse (2015)



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung, Finanzdirektorenkonferenz, Credit Suisse

Bern verbucht Überschüsse

Gesamtertrag und -aufwand pro Einwohner liegen im Kanton Bern weit höher als im Kanton Solothurn. Während der Solothurner Haushalt seit einigen Jahren auf ähnlichem Niveau verharrt, hat sich der Berner Haushalt ausgedehnt. Der gewichtige Unterschied: Im Gegensatz zum Kanton Solothurn lag der Ertrag im Kanton Bern fast immer über dem Aufwand. Ein Grund dafür dürfte unter anderem in der Entwicklung der Zahlungen aus dem Nationalen Finanzausgleich (NFA) an den Kanton Bern liegen. Die Pro-Kopf-Beiträge an den Kanton sind seit der NFA-Einführung im Jahr 2008 um 40% gestiegen (Kanton Solothurn: +14%). Der Anteil der NFA-Zahlungen am Gesamtertrag liegt in beiden Kantonen bei gut 10%.

Tieferer Steuerertrag in Solothurn

Zudem wachsen die Steuererträge des Kantons Solothurn seit 2011 langsamer als die durchschnittlichen Steuererträge aller Kantone. Im Kanton Bern haben diese überdurchschnittlich zugenommen. Der tiefere Solothurner Fiskalertrag ist nicht nur auf die Konjunktur und eine mögliche Abwanderung von Steuerzahlern und Unternehmen zurückzuführen, sondern auch auf Steuersenkungen, die der Kanton vorgenommen hat. Was kurzfristig Mindererträge bedeuten mag, könnte sich jedoch langfristig auszahlen: Die steuerliche Attraktivität ist ein wichtiger Faktor der Standortqualität und entspricht einer Investition in eine breitere Steuerbasis (siehe Kapitel «Besteuerung», S. 11/S. 15).

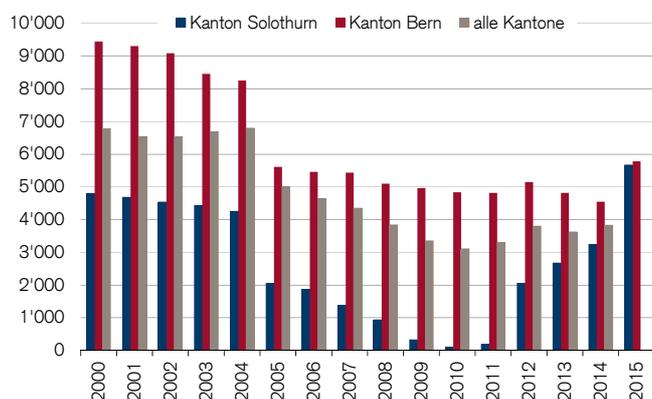
Getrübe Aussichten in Bern und Solothurn

Insgesamt sind die langfristigen finanziellen Aussichten im Kanton Solothurn wie im Kanton Bern getrübt. Die Herausforderungen unterscheiden sich dabei ebenso wie die Struktur der beiden Kantone: Der weitläufige Kanton Bern weist zahlreiche periphere Gebiete auf, viele davon gebirgig und schwer erreichbar. Gleichzeitig verfügt er mit der Stadt Bern über ein grosses Zentrum. Der Kanton Solothurn ist ebenfalls fragmentiert, verfügt aber über mehrere kleinere Regionalzentren. Gleichzeitig ist der Kanton hoch erschlossen. Kurzfristig ist Solothurn mit einer schwierigeren Aufgabe konfrontiert als Bern, nämlich mit einer möglichst raschen Stabilisierung des Haushalts. Der Kanton Bern hingegen ist gefordert, die zunehmende Abhängigkeit von den nationalen Ausgleichszahlungen zu bremsen. Dasselbe gilt für regionale Zentren wie Biel, die ihrerseits vom bernischen Finanzausgleich abhängig sind. Dies ist nur mit einer grundlegenden Verbesserung der Rahmenbedingungen – besonders für Unternehmen – möglich.

simon.hurst@credit-suisse.com

Zunehmende Schuldenlast

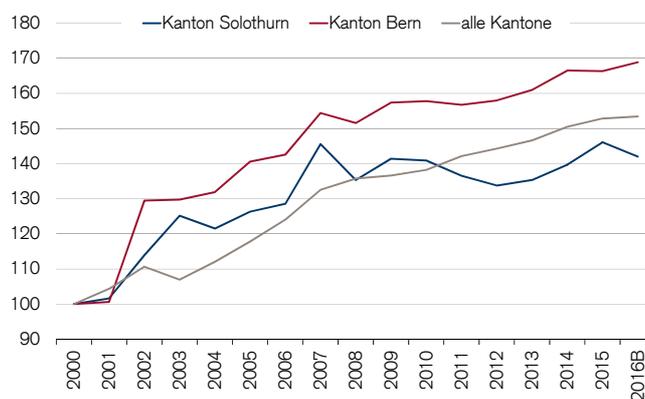
Nettoschuld pro Einwohner in CHF (2014: nur SO und BE)



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung, Finanzdirektorenkonferenz, Kantone, Credit Suisse

Solothurner Steuerertrag wächst unterdurchschnittlich

Fiskalertrag 2000–2016, 100 = 2000, B = Budget



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung, Finanzdirektorenkonferenz, Kantone, Credit Suisse

Kantonsfinanzen

Licht und Schatten in den Stadtfinanzen

Die regionalen Zentren am Jurasüdfuss sind gering verschuldet, die Städte Grenchen und Langenthal verfügen sogar über ein Nettovermögen. Die Ausnahme ist die Stadt Biel: Die Nettoschuld pro Kopf liegt hier seit Jahren deutlich über dem Niveau der anderen lokalen Zentren; 2013 betrug sie rund CHF 8'700 pro Einwohner. Seit Jahren schreibt Biel fast ausschliesslich Defizite. Die Ausgaben für soziale Unterstützung liegen schweizweit am höchsten, bezahlt doch jeder vierte Einwohner keine Steuern. Rote Zahlen schrieben in den vergangenen Jahren auch Balsthal und Langenthal.

simon.hurst@credit-suisse.com

Starke Zunahme der Ausgleichszahlungen an Bern

Die Kantone Solothurn und Bern zählen seit Einführung des neuen Nationalen Finanzausgleichs (NFA) 2008 zu den Empfängerkantonen. Die Pro-Kopf-Zahlungen entwickeln sich seither sehr unterschiedlich: Die Zahlungen zugunsten des Kantons Bern sind unter allen Empfängerkantonen am stärksten gestiegen, von gut CHF 900 auf beinahe CHF 1'300 pro Kopf (+40%). Die Zahlungen zugunsten des Kantons Solothurn nahmen bis 2012 ab, sind jedoch seither ebenfalls gestiegen (2016: CHF 1'000 pro Kopf).

simon.hurst@credit-suisse.com

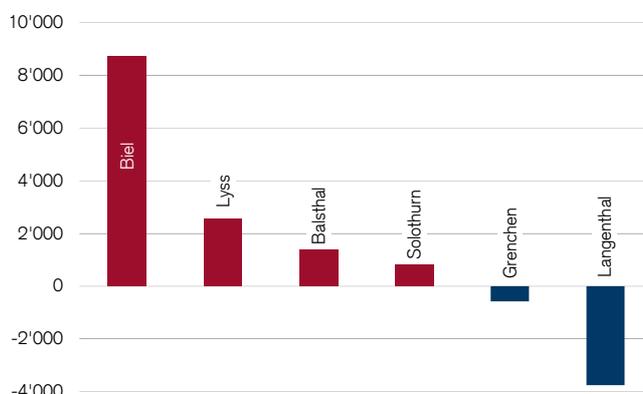
Kantone haben Personalaufwand im Griff

Der Personalaufwand ist nach dem Transferaufwand der bedeutendste Einzelposten in der Gesamtrechnung aller Kantone. Im Durchschnitt der Kantone beträgt der Personalaufwand rund ein Drittel des Gesamtaufwands (2014). Im Kanton Bern liegt der Anteil über diesem Niveau. Pro Einwohner entspricht dies CHF 3'500. Im Kanton Solothurn liegt der Anteil des Personals am Gesamtaufwand mit gut 20% bedeutend tiefer. Pro Einwohner beträgt er rund CHF 1'650. Während der kantonale Personalaufwand pro Kopf von 2000 bis 2007 rasch zugenommen hat, ist das Wachstum seit 2011 abgeflacht.

simon.hurst@credit-suisse.com

Verschuldung der lokalen Zentren

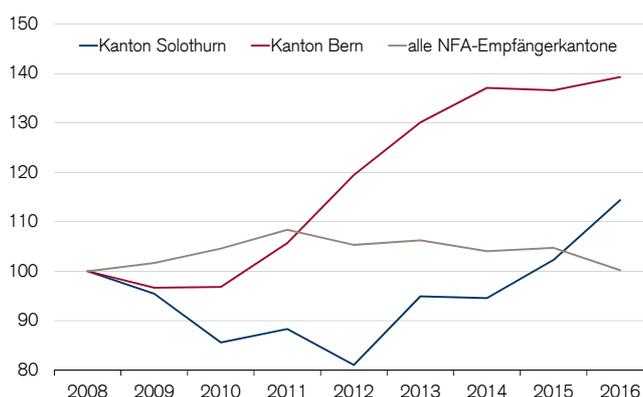
Nettoschuld pro Einwohner in CHF (2013), ausgewählte Gemeinden



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung, Finanzverwaltung Balsthal, Credit Suisse

Entwicklung der NFA-Zuschüsse

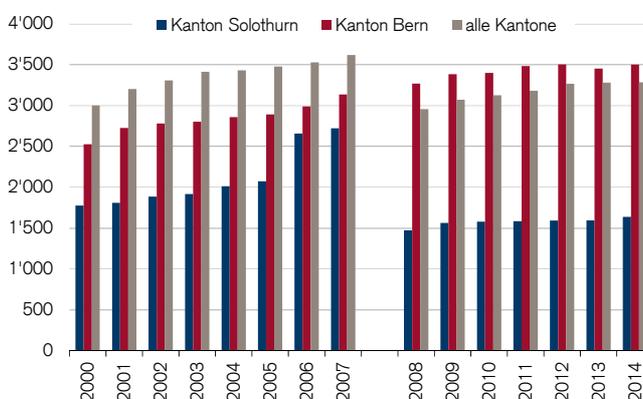
Nettozahlungen pro Einwohner (zugunsten des jeweiligen Kantons)



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung, Credit Suisse

Personalaufwand

Personalaufwand in CHF pro Einwohner
Bruch 2007-2008: Umstellung Rechnungslegungsmodell



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung, Credit Suisse

Risikowarnung

Jede Anlage ist mit Risiken verbunden, insbesondere in Bezug auf Wert- und Renditeschwankungen. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen.

Informationen zu den mit Anlagen in die hierin behandelten Wertpapiere verbundenen Risiken finden Sie unter folgender Adresse:
<https://research.credit-suisse.com/riskdisclosure>

Dieser Bericht kann Informationen über Anlagen, die mit besonderen Risiken verbunden sind, enthalten. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Zusätzliche Informationen erhalten Sie ausserdem in der Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel», die Sie bei der Schweizerischen Bankiervereinigung erhalten.

Kurs, Wert und Ertrag der in diesem Bericht beschriebenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente können sowohl steigen als auch fallen. Der Wert von Wertpapieren und Finanzinstrumenten unterliegt Schwankungen von Kassa- bzw. Termin- und Wechselkursen sowie der Entwicklung von wirtschaftlichen Indikatoren, der Bonität von Emittenten oder Referenz-Emittenten usw. Diese Schwankungen und Entwicklungen können sich sowohl vorteilhaft als auch nachteilig auf den Ertrag bzw. den Kurs der betreffenden Papiere oder Instrumente auswirken. Beim Kauf von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten können Sie aufgrund von Schwankungen der Börsenkurse oder anderer finanzieller Indizes usw. einen Verlust oder einen den investierten Betrag übersteigenden Verlust erleiden. Dieses Risiko betrifft insbesondere Anleger in Wertpapiere wie beispielsweise ADRs, deren Wert von Wechselkursschwankungen beeinflusst wird.

Provisionssätze für Maklergeschäfte entsprechen den zwischen der CS und dem Anleger vereinbarten Sätzen. Bei Transaktionen, die als Abkommen zwischen selbstständigen Händlern/Kommitenten (Principal-to-principal-Basis) zwischen der Credit Suisse und dem Anleger abgeschlossen werden, entspricht der Kauf- bzw. Verkaufspreis der Gesamtvergütung. Auf Principal-to-principal-Basis durchgeführte Transaktionen, einschliesslich ausserbörslicher (OTC) Transaktionen mit Derivaten, werden als Kauf-/Geldkurs oder Verkaufs-/Briefkurs angegeben, wobei zwischen diesen Kursangaben eine Differenz (Spread) bestehen kann. Gebühren für Transaktionen werden vor dem Handel gemäss den geltenden Gesetzen und Bestimmungen vereinbart. Bitte konsultieren Sie vor einem Kauf die handelsvorbereitende Dokumentation, in der Sie eine Erläuterung der Risiken und Provisionen usw. der jeweiligen Wertpapiere oder Finanzinstrumente finden.

Bei strukturierten Wertpapieren handelt es sich um komplexe Anlageinstrumente, die typischerweise ein erhöhtes Risiko aufweisen. Diese Produkte richten sich ausschliesslich an erfahrene und informierte Anleger, die alle mit der entsprechenden Anlage verbundenen Risiken verstehen und akzeptieren. Der Marktwert von strukturierten Wertpapieren wird durch wirtschaftliche, finanzielle und politische Faktoren beeinflusst (insbesondere Spot- und Forward-Zinsen sowie Wechselkurse), ebenso durch Faktoren wie Laufzeit, Marktkonditionen, Volatilität oder Bonität des Emittenten bzw. von Referenzemittenten. Anleger, die den Erwerb strukturierter Produkte erwägen, sollten das betreffende Produkt eigenständig prüfen und analysieren und ihre eigenen Berater zu den mit dem geplanten Erwerb verbundenen Risiken konsultieren.

Einige der in diesem Bericht behandelten Produkte weisen ein erhöhtes Mass an Volatilität auf. Anlagen mit erhöhter Volatilität können starken Wertschwankungen unterliegen, die zu Verlusten bei einer Realisierung der betreffenden Anlage führen können. Derartige Verluste können dem Wert der ursprünglichen Anlage entsprechen. Bei bestimmten Investments können die erlittenen Verluste den Wert der ursprünglichen Anlage sogar übersteigen. In einem solchen Fall müssen Sie die erlittenen Verluste durch zusätzliche Zahlungen decken. Die Rendite auf ein Investment kann fluktuieren, und gegebenenfalls wird ein Teil des für die ursprüngliche Anlage gezahlten Betrags für die Zahlung der Rendite verwendet. Bestimmte Investments können gegebenenfalls nicht ohne weiteres realisiert werden, und der Verkauf bzw. die Realisierung der betreffenden Instrumente kann sich als schwierig erweisen. Ebenso kann es sich als schwierig erweisen, zuverlässige Informationen zum Wert

eines Investments oder den damit verbundenen Risiken zu erlangen. Bitte wenden Sie sich bei Fragen an Ihren Relationship Manager.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Wertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren oder andere Kosten sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst werden.

Finanzmarktrisiken

Historische Renditen und Finanzmarktszenarien sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Preis und der Wert der hierin erwähnten Anlagen und alle daraus resultierenden Erträge können sinken, steigen oder schwanken. Die Performance in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. Sie sollten, soweit Sie eine Beratung für erforderlich halten, Berater konsultieren, die Sie bei dieser Entscheidung unterstützen.

Anlagen werden möglicherweise nicht öffentlich oder nur an einem eingeschränkten Sekundärmarkt gehandelt. Ist ein Sekundärmarkt vorhanden, kann der Kurs, zu dem die Anlagen an diesem Markt gehandelt werden oder die Liquidität bzw. Illiquidität des Marktes nicht vorhergesagt werden.

Schwellenmärkte

In Fällen, in denen sich dieser Bericht auf Schwellenmärkte bezieht, weisen wir Sie darauf hin, dass mit Anlagen und Transaktionen in verschiedenen Anlagekategorien von oder in Zusammenhang oder Verbindung mit Emittenten und Schuldern, die in Schwellenländern gegründet, stationiert oder hauptsächlich geschäftlich tätig sind, Unsicherheiten und Risiken verbunden sind. Anlagen im Zusammenhang mit Schwellenländern können als spekulativ betrachtet werden; ihre Kurse neigen zu einer weit höheren Volatilität als die der stärker entwickelten Länder der Welt. Anlagen in Schwellenmärkten sollten nur von versierten Anlegern oder von erfahrenen Fachleuten getätigt werden, die über eigenständiges Wissen über die betreffenden Märkte sowie die Kompetenz verfügen, die verschiedenen Risiken, die solche Anlagen bergen, zu berücksichtigen und abzuwägen und ausreichende finanzielle Ressourcen zur Verfügung haben, um die erheblichen Risiken des Anlageausfalls solcher Anlagen zu tragen. Es liegt in Ihrer Verantwortung, die Risiken, die sich aus Anlagen in Schwellenmärkten ergeben, und Ihre Portfolio-Strukturierung zu steuern. Bezüglich der unterschiedlichen Risiken und Faktoren, die es bei Anlagen in Schwellenmärkten zu berücksichtigen gilt, sollten Sie sich von Ihren eigenen Beratern beraten lassen.

Alternative Anlagen

Hedge-Fonds unterliegen nicht den zahlreichen Bestimmungen zum Schutz von Anlegern, die für regulierte und zugelassene gemeinsame Anlagen gelten; Hedge-Fonds-Manager sind weitgehend unreguliert. Hedge-Fonds sind nicht auf eine bestimmte Zurückhaltung bei Anlagen oder Handelsstrategie beschränkt und versuchen, in den unterschiedlichsten Märkten Gewinne zu erzielen, indem sie auf Fremdfinanzierung, Derivate und komplexe, spekulative Anlagestrategien setzen, die das Risiko eines Anlageausfalls erhöhen können.

Rohstofftransaktionen bergen ein hohes Mass an Risiko und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Marktbewegungen können zu erheblichen Verlusten oder sogar zu einem Totalverlust führen.

Anleger in Immobilien sind Liquiditäts-, Fremdwährungs- und anderen Risiken ausgesetzt, einschliesslich konjunktureller Risiken, Vermietungsrisiken und solcher, die sich aus den Gegebenheiten des lokalen Marktes, der Umwelt und Änderungen der Gesetzeslage ergeben.

Offenlegungen

Die Informationen und Meinungen in diesem Bericht wurden von der Abteilung Research der Division Private Banking & Wealth Management der CS am angegebenen Datum erstellt und können sich ohne vorherige Mitteilung ändern. Aufgrund unterschiedlicher Bewertungskriterien können die in diesem Bericht geäusserten Ansichten über einen bestimmten Titel von Ansichten und Beurteilungen des Credit Suisse Research Department der Division Investment Banking abweichen oder diesen widersprechen.

Artikelbeiträge von Anlagestrategen sind keine Research-Berichte. Anlagestrategen gehören nicht dem CS Research Department an. Die CS verfügt über Weisungen, die sicherstellen, dass das Research Department unabhängig ist. Dies schliesst Weisungen zu Handelsbeschränkungen für bestimmte Wertschriften vor der Veröffentlichung von Research-Berichten ein. Diese Weisungen gelten nicht für Anlagestrategen.

Die CS lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Berichts ab, es sei denn, dieser Haftungsausschluss steht im Widerspruch zu einer Haftung, die sich aus bestimmten, für die CS geltenden Statuten und Regelungen ergibt. Dieser Bericht ist kein Ersatz für eine unabhängige Beurteilung. Die CS hat möglicherweise eine Handelsidee zu diesem Wertpapier veröffentlicht oder wird dies möglicherweise in Zukunft tun. Handelsideen sind kurzfristige Handlungsempfehlungen, die auf Marktereignissen und Katalysatoren basieren, wohingegen Unternehmensempfehlungen Anlageempfehlungen darstellen, die auf dem erwarteten Gesamtertrag im 6- bis 12-Monats-Horizont basieren, gemäss der Definition im Disclosure-Anhang. Da Handelsideen und Unternehmensempfehlungen auf unterschiedlichen Annahmen und Analysemethoden basieren, könnten die Handelsideen von den Unternehmensempfehlungen abweichen. Ausserdem hat die CS möglicherweise andere Berichte veröffentlicht oder wird möglicherweise Berichte veröffentlichen, die im Widerspruch zu dem vorliegenden Bericht stehen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Berichte spiegeln die verschiedenen Annahmen, Einschätzungen und Analysemethoden wider, auf denen sie basieren, und die CS ist in keiner Weise verpflichtet, sicherzustellen, dass der Empfänger Kenntnis von anderen entsprechenden Berichten erhält.

Bestätigung der Analysten

Alle in diesem Bericht aufgeführten Analysten bestätigen hiermit, dass die in diesem Bericht geäusserten Ansichten über Unternehmen und deren Wertschriften mit ihren persönlichen Ansichten über sämtliche hier analysierten Unternehmen und Wertschriften übereinstimmen. Die Analysten bestätigen darüber hinaus, dass eine bereits erhaltene oder zukünftige Vergütung in keiner Art und Weise direkt oder indirekt mit den in diesem Bericht ausgedrückten Empfehlungen oder Ansichten in Verbindung steht.

Die in diesem Bericht erwähnten Knowledge Process Outsourcing Analysten (KPO-Analysten) sind bei der Credit Suisse Business Analytics (India) Private Limited angestellt.

Wichtige Angaben

Die CS veröffentlicht Research-Berichte nach eigenem Ermessen. Dabei bezieht sie sich auf Entwicklungen in den analysierten Unternehmen, im Sektor oder Markt, die für die im Bericht geäusserten Meinungen und Ansichten wesentlich sein können. Die CS veröffentlicht ausschliesslich unparteiische, unabhängige, eindeutige, faire und nicht irreführende Anlagestudien.

Der für alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Credit Suisse verbindliche Code of Conduct ist online unter folgender Adresse abrufbar:

http://www.credit-suisse.com/governance/en/code_of_conduct.html

Weitere Informationen finden Sie im Dokument «Unabhängigkeit der Finanzanalyse» unter folgender Adresse:

https://www.credit-suisse.com/legal/pb_research/independence_en.pdf

Die Vergütung der für diesen Research-Bericht verantwortlichen Analysten setzt sich aus verschiedenen Faktoren zusammen, darunter aus dem Umsatz der CS. Einen Teil dieses Umsatzes erwirtschaftet die Credit Suisse im Bereich Investment Banking.

Zusätzliche Angaben

Vereinigtes Königreich: Weitere Informationen zu Angaben über den Bereich Fixed Income erhalten Kunden der Credit Suisse (UK) Limited und der Credit Suisse Securities (Europe) Limited unter der Telefonnummer +41 44 333 33 99.

Indien: Unter der **Adresse** <http://www.credit-suisse.com/in/researchdisclosure> finden sich weitere Offenlegungen, die gemäss Securities And Exchange Board of India (Research Analysts) Regulations, 2014, vorgeschrieben sind. Die Credit Suisse könnte Interessen in Bezug auf die im vorliegenden Bericht genannten Unternehmen haben. Die Research-Berichte der Credit Suisse sind auch unter <https://investment.credit-suisse.com/> abrufbar.

Informationen zu rechtlichen Hinweisen und Offenlegungen bezüglich der von Credit Suisse Investment Banking beurteilten Unternehmen, die in diesem Bericht erwähnt wurden, finden Sie auf der Seite «Disclosure» der Investment Banking Division unter folgender Adresse:

<https://rave.credit-suisse.com/disclosures>

Weitere Informationen wie Angaben im Zusammenhang mit anderen Emittenten finden Sie auf der Seite «Disclosure» der Private Banking & Wealth Management Division unter folgender Adresse:

<https://www.credit-suisse.com/disclosure>

Allgemeiner Haftungsausschluss / Wichtige Information

Der vorliegende Bericht ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem CS Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müssten.

In diesem Bericht bezieht sich CS auf die Schweizer Bank Credit Suisse AG oder ihre Tochter- und verbundenen Unternehmen. Weitere Informationen über die Organisationsstruktur finden sich unter folgender Adresse:

<http://www.credit-suisse.com/>

KEINE VERBREITUNG, AUFFORDERUNG ODER BERATUNG Diese Publikation dient ausschliesslich zur Information und Veranschaulichung sowie zur Nutzung durch Sie. Sie ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertschriften oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsachen, Meinungen oder Zitate, sind unter Umständen gekürzt oder zusammengefasst und beziehen sich auf den Stand am Tag der Erstellung des Dokuments. Bei den in diesem Bericht enthaltenen Informationen handelt es sich lediglich um allgemeine Marktcommentare und in keiner Weise um eine regulierte Finanzberatung bzw. Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Finanzdienstleistungen. Den finanziellen Zielen, Verhältnissen und Bedürfnissen einzelner Personen wird keine Rechnung getragen. Diese müssen indes berücksichtigt werden, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Dieser Bericht bringt lediglich die Einschätzungen und Meinungen der CS zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments zum Ausdruck und bezieht sich nicht auf das Datum, an dem Sie die Informationen erhalten oder darauf zugreifen. In diesem Bericht enthaltene Einschätzungen und Ansichten können sich von den durch andere CS-Departments geäusserten unterscheiden und können sich jederzeit ohne Ankündigung oder die Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen.

PROGNOSEN & SCHÄTZUNGEN Vergangene Wertentwicklungen sollten weder als Hinweis noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse aufgefasst werden, noch bestehe eine ausdrückliche oder implizierte Gewährleistung für künftige Wertentwicklungen. Soweit dieser Bericht Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher diverse Risiken und Ungewissheiten. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Sämtliche hierin erwähnten Bewertungen unterliegen den CS-Richtlinien und -Verfahren zur Bewertung. **KONFLIKTE:** Die CS behält sich das Recht vor, alle in dieser Publikation unter Umständen enthaltenen Fehler zu korrigieren. Die Credit Suisse, ihre verbundenen Unternehmen und/oder deren Mitarbeitende halten möglicherweise Positionen oder Bestände, haben andere materielle Interessen und oder tätigen Geschäfte mit hierin erwähnten Wertschriften oder Optionen auf diese Wertschriften oder tätigen andere damit verbundene Anlagen und steigern oder verringern diese Anlagen von Zeit zu Zeit. Die CS bietet den hierin erwähnten Unternehmen oder Emittenten möglicherweise in erheblichem Umfang Beratungs- oder Anlagendienstleistungen in Bezug auf die in dieser Publikation aufgeführten Anlagen oder damit verbundenen Anlagen oder hat dies in den vergangenen zwölf Monaten getan. Einige hierin aufgeführte Anlagen werden von einem Unternehmen der CS oder einem mit der CS verbundenen Unternehmen angeboten oder die CS ist der einzige Market Maker für diese Anlagen. Die CS ist involviert in zahlreiche Geschäfte, die mit dem genannten Unternehmen in Zusammenhang stehen. Zu diesen Geschäften gehören unter anderem spezialisierter Handel, Risikoarbitrage, Market Making und anderer Eigenhandel. **BESTEUERUNG:** Diese Publikation enthält keinerlei Anlage-, Rechts-, Bilanz- oder Steuerberatung. Die CS berät nicht hinsichtlich der steuerlichen Konsequenzen von Anlagen und empfiehlt Anlegern, einen unabhängigen Steuerberater zu konsultieren. Die Steuerätze und Bemessungsgrundlagen hängen von persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. **QUELLEN:** Die in diesem Bericht enthaltenen Informa-

tionen und Meinungen stammen aus oder basieren auf Quellen, die von CS als zuverlässig erachtet werden; dennoch garantiert die CS weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die CS lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aufgrund der Verwendung dieses Berichts entstehen. **WEBSITES:** Der Bericht kann Internet-Adressen oder die entsprechenden Hyperlinks zu Websites beinhalten. Die CS hat die Inhalte der Websites, auf die Bezug genommen wird, nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, es sei denn, es handelt sich um eigenes Website-Material der CS. Die Adressen und Hyperlinks (einschliesslich Adressen und Hyperlinks zu dem eigenen Website-Material der CS) werden nur als praktische Hilfe und Information für Sie veröffentlicht, und die Inhalte der Websites, auf die verwiesen wird, sind keinesfalls Bestandteil des vorliegenden Berichts. Der Besuch der Websites oder die Nutzung von Links aus diesem Bericht oder der Website der CS erfolgen auf Ihr eigenes Risiko.

Distribution von Research-Berichten

Sofern hier nicht anders vermerkt, wurde dieser Bericht von der Schweizer Bank Credit Suisse AG erstellt und publiziert, die der Zulassung und Regulierung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht untersteht. **Australien:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896), ausschliesslich an «Wholesale»-Kunden, definiert nach s761G des Corporations Act 2001, verteilt. CSSB übernimmt keine Gewähr, noch macht sie Zusicherungen zur Wertentwicklung der in diesem Bericht erwähnten Finanzprodukte. **Bahrain:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, verteilt, die über eine Zulassung der Central Bank of Bahrain (CBB) als Investment Firm Category 2 verfügt und von dieser reguliert wird. Die Adresse der Credit Suisse AG, Bahrain Branch, lautet Level 22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Dubai:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG (DIFC Branch) verteilt, die über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) verfügt und unter deren Aufsicht steht. Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen in diesem Zusammenhang richten sich ausschliesslich an professionelle Kunden oder Vertragsparteien gemäss Definition der DFSA und sind für keinerlei andere Personen bestimmt. Die Adresse der Credit Suisse AG (DIFC Branch) lautet Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate. **Frankreich:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France, verteilt, die von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) als Anlagendienstleister zugelassen ist. Die Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Succursale en France, wird von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution und der Autorité des Marchés Financiers überwacht und reguliert. **Gibraltar:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Gibraltar) Limited vertrieben. Die Credit Suisse (Gibraltar) Limited ist eine unabhängige Gesellschaft, die zu 100% im Besitz der Credit Suisse ist. Sie untersteht der Regulierung der Gibraltar Financial Services Commission. **Guernsey:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Channel Islands) Limited verteilt, einem rechtlich unabhängigen Unternehmen, das in Guernsey unter der Nummer 15197 und unter der Anschrift Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, eingetragen ist. Die Credit Suisse (Channel Islands) Limited ist zu 100% im Besitz der Credit Suisse AG. Sie wird von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Der jeweils aktuelle testierte Jahresabschluss ist auf Anfrage erhältlich. **Hongkong:** Der vorliegende Bericht wird in Hongkong von der Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, herausgegeben. Die Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, ist als «Authorized Institution» der Aufsicht der Hong Kong Monetary Authority unterstellt und ist ein eingetragenes Institut nach Massgabe der «Securities and Futures Ordinance» (Chapter 571 der gesetzlichen Vorschriften Hongkongs). **Indien:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited («Credit Suisse India», CIN-Nr. U67120MH1996PTC104392), die vom Securities and Exchange Board of India (SEBI) unter den SEBI-Registrierungsnummern INB230970637, INF230970637, INB010970631, INF010970631 und INP000002478 sowie der folgenden Geschäftsadresse: 9th Floor, Ceejay House, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai 400 018, Indien, Tel. +91-22 6777 3777, beaufsichtigt wird. **Italien:** Dieser Bericht wird in Italien einerseits von der Credit Suisse (Italy) S.p.A., einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, sowie andererseits von der Credit Suisse AG, einer Schweizerischen Bank mit Lizenz zur Erbringung von Bank- und Finanzdienstleistungen in Italien, verteilt. **Japan:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No.66, Mitglied der Japan Securities Dealers Association, Financial Futures Association of Japan, Japan Investment Advisers Association und Type II Financial Instruments Firms Association, ausschliesslich in Japan verteilt. Credit Suisse Securities (Japan) Limited wird diesen Bericht nicht ausserhalb Japans verteilen oder in Länder ausserhalb Japans weiterleiten. **Jersey:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die (Channel Islands) Limited, Jersey Branch, die von der Jersey Financial Services Commission hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften beaufsichtigt wird. Die Geschäftsadresse der Credit Suisse (Channel Islands) Limited, Jersey Branch, in Jersey lautet: TradeWind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 5WU. **Libanon:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL (CSLF), ein Finanzinstitut, das durch die Central Bank of Lebanon (CBL) reguliert wird und unter der Lizenzierungsnummer 42 als Finanzinstitut eingetragen ist. Für die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL gelten die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der CBL sowie die Gesetze und Entscheidungen der Capital Markets Authority of Lebanon (CMA). Die CSLF ist eine Tochtergesellschaft der Credit Suisse AG und gehört zur Credit Suisse Group (CS). Die CMA übernimmt keinerlei Verantwortung für die im vorliegenden Bericht enthalte-

nen inhaltlichen Informationen, wie z.B. deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die Haftung für den Inhalt dieses Berichts liegt beim Herausgeber, seinen Direktoren oder anderen Personen, wie z.B. Experten, deren Meinungen mit ihrer Zustimmung Eingang in diesen Bericht gefunden haben. Darüber hinaus hat die CMA auch nicht beurteilt, ob die hierin erwähnten Anlagen für einen bestimmten Anleger oder Anlegertyp geeignet sind. Anlagen in Finanzmärkte können mit einem hohen Ausmass an Komplexität und Risiko einhergehen und sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zugestellt hat, und in Übereinstimmung mit den internen Richtlinien und Prozessen der Credit Suisse. Es gilt als vereinbart, dass sämtliche Mitteilungen und Dokumentationen der CS und/oder der CSLF in Englisch erfolgen bzw. abgefasst werden. Indem er einer Anlage in das Produkt zustimmt, bestätigt der Anleger, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse (Luxembourg) S.A. verteilt. Diese ist eine luxemburgische Bank, die über eine Zulassung der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) verfügt und von dieser reguliert wird. **Katar:** Diese Information wird von der Credit Suisse (Qatar) L.L.C verteilt, die über eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA) verfügt und von dieser reguliert wird (QFC Nr. 00005). Alle Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit diesem Bericht sind nur für Geschäftskunden oder Vertragspartner (wie in den Regeln und Vorschriften der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar (QFCRA) definiert) zugänglich. Zu dieser Kategorie gehören auch Personen mit einem liquiden Vermögen von über USD 1 Mio., die eine Einstufung als Geschäftskunden wünschen und die über genügend Kenntnisse, Erfahrung und Verständnis des Finanzwesens verfügen, um sich an solchen Produkten und/oder Dienstleistungen zu beteiligen. **Singapur:** Dieser Bericht wurde zur Verteilung in Singapur ausschliesslich an institutionelle Anleger, zugelassene Anleger und erfahrene Anleger (wie jeweils in den Financial Advisers Regulations definiert) erstellt und herausgegeben und wird von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, auch an ausländische Anleger (gemäss Definition in den Financial Advisers Regulations) verteilt. Die Credit Suisse AG, Singapore Branch, ist gemäss den Bestimmungen der Vorschrift 32C der Financial Advisers Regulations berechtigt, Berichte, die durch ihre ausländischen oder verbundenen Unternehmen erstellt wurden, zu verteilen. Für Fragen, die sich aus diesem Bericht ergeben oder die damit in Verbindung stehen, wenden sich Leser aus Singapur bitte an die Credit Suisse AG, Singapore Branch, unter +65-6212-2000. In Bezug auf Finanzberatungsdienstleistungen, die Sie von der Credit Suisse AG, Singapore Branch, erhalten, entbindet Ihr Status als institutioneller Anleger, zugelassener Anleger, erfahrener Anleger oder ausländischer Anleger die Credit Suisse AG, Singapore Branch, von der Verpflichtung bestimmte Anforderungen des Financial Advisers Act, Chapter 110 in Singapur (das «FAA»), der Financial Advisers Regulation sowie der entsprechenden Hinweise und Richtlinien, die hierzu erlassen wurden, zu erfüllen. **Spanien:** Dieser Bericht wird in Spanien von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, verteilt. Diese ist ein durch die Banco de España autorisiertes Unternehmen (Registernummer 1460). **Thailand:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (Thailand) Limited, die von der Securities and Exchange Commission, Thailand, beaufsichtigt wird und unter der Adresse 990 Abdulrahim Place Building, 27/F, Rama IV Road, Silom, Bangkok, Bangkok, Tel. 0-2614-6000, eingetragen ist. **Vereinigtes Königreich:** Dieser Bericht wurde von der Credit Suisse (UK) Limited und der Credit Suisse Securities (Europe) Limited herausgegeben. Die Credit Suisse Securities (Europe) Limited und die Credit Suisse (UK) Limited verfügen beide über eine Zulassung der Prudential Regulation Authority und stehen unter der Aufsicht der Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority. Sie sind der Credit Suisse zugehörige, aber rechtlich unabhängige Gesellschaften. Der Schutz privater Kunden durch die Financial Conduct Authority und/oder Prudential Regulation Authority gilt nicht für Investments oder Dienstleistungen, die durch eine Person ausserhalb des Vereinigten Königreichs angeboten werden. Das Financial Services Compensation Scheme gilt nicht, wenn der Emittent seine Verpflichtungen nicht erfüllt. Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von der Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Die Credit Suisse (UK) Limited ist durch die Prudential Regulation Authority zugelassen und wird hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Der eingetragene Geschäftssitz der Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4QR. Bitte beachten Sie, dass die Vorschriften des britischen Financial Services and Markets Act 2000 zum Schutz von Privatanlegern für Sie nicht gelten und dass Sie keinen Anspruch auf Entschädigungen haben, die Anspruchsberechtigten («Eligible Claimants») im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglicherweise zur Verfügung gestellt werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich künftig ändern.

USA: WEDER DIESER BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN (IM SINNE DER REGULIERUNGSVORSCHRIFTEN GEMÄSS US SECURITIES ACT VON 1933. IN SEINER GÜLTIGEN FASSUNG).

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2016 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten. 16C030A_R

Weitere Publikationen von Credit Suisse Economic Research



Immobilienmarkt 2016

Die jährlich publizierte Immobilienstudie analysiert die Auswirkungen der konjunkturellen Rahmenbedingungen, die aktuellen Herausforderungen sowie die strukturellen Veränderungen in den wichtigsten Immobiliensegmenten der Schweiz.

Erschienen am 1. März 2016



Immobilienmonitor Schweiz 2. Quartal 2016

Der Immobilienmonitor bietet dreimal jährlich ein Update aller immobilienrelevanten Marktentwicklungen und ergänzt damit die jährlichen Fundamentalanalysen und Spezialthemen der Credit Suisse Immobilienstudie.

2. Juni 2016



Monitor Schweiz 2. Quartal 2016

Der Monitor Schweiz analysiert und prognostiziert die Entwicklung der Schweizer Wirtschaft.

12. Juni 2016



Unternehmensnachfolge in der Praxis

In der Neuauflage der Studie zur Unternehmensnachfolge aus dem Jahr 2013 untersuchen wir, wie Schweizer KMU die Nachfolgeregelung handhaben. Die Studie basiert auf einer grossangelegten Umfrage, an der über 1200 KMU teilnahmen.

22. Juni 2016



Erfolgsfaktoren für Schweizer KMU 2016

Die jährliche Studie befragt die Schweizer KMU zu ihren Erfolgsfaktoren am Standort Schweiz. Der diesjährige thematische Fokus liegt auf dem Wirtschaftsstandort Schweiz im Vergleich zum Ausland und der Bedeutung der Digitalisierung für Schweizer KMU.

1. September 2016



NAB Regionalstudie Aargau 2016

Die NAB Regionalstudie untersucht aktuelle Themen zur Aargauer Wirtschaft. Dieses Jahr stehen die Industrie und ihre aktuellen Herausforderungen im Vordergrund

Oktober 2016

Lesen Sie monatlich «Wirtschaft und Märkte – Perspektiven für Anleger» und abonnieren Sie unsere Publikationen direkt bei Ihrem Kundenberater.