

# Wettbewerbsfähigkeit von Finanzplätzen: Methoden und ihre Grenzen

Die Schweiz belegt in Finanzplatz-Rankings oft eine Spitzenposition. Um die Wettbewerbsfähigkeit eines Standorts noch besser zu erfassen, sollten auch die räumlich-funktionalen Verflechtungen genauer analysiert werden. *Daniel Schmuki*

**Abstract** Die Qualität und damit die Wettbewerbsfähigkeit eines Finanzplatzes lassen sich mit verschiedenen Methoden messen. Zunächst muss beispielsweise klar sein, ob die makro- oder die mikroökonomische Ebene untersucht wird. Über die letzten Jahre hat sich die Analyse der Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzsektors zudem vermehrt von einem quantitativen zu einem qualitativen Ansatz geändert: So geht es nicht mehr darum, dass der Finanzsektor einen immer höheren Anteil zur Erwirtschaftung des Bruttoinlandsprodukts beiträgt, sondern dass sein Beitrag möglichst «optimal» ist. Auch der Staat beeinflusst mit Regulierungen und Steuerregimen die Wettbewerbsfähigkeit eines Finanzplatzes. Die wichtigsten Benchmarks und Rankings weisen jedoch einen Mangel auf: Sie berücksichtigen die räumlich-funktionalen Verflechtungen zwischen Finanzplätzen zu wenig. Die Beziehungen zwischen globalen Finanzzentren wie London und New York einerseits und regionalen Finanzplätzen andererseits sind dabei sowohl kooperativer als auch konkurrierender Art. Als weltweit grösstes grenzüberschreitendes Vermögensverwaltungszentrum tut die Schweizer Finanzbranche gut daran, aufstrebende Märkte im asiatisch-pazifischen Raum, aber auch in Lateinamerika und Osteuropa weiter zu erschliessen.

Im Dezember 2014 hat der Bundesrat den Bericht zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie zur Kenntnis genommen, der unter Leitung des Berner Volkswirtschaftsprofessors Aymo Brunetti verfasst wurde. Darin enthalten ist etwa die Empfehlung, die Positionierung des Schweizer Finanzplatzes im Ausland durch eine gute Koordination von Staat und Finanzbranche zu verbessern und gezielter über die Standortvorteile zu informieren. Diese strategische Stossrichtung ist vor dem Hintergrund des zunehmenden Wettbewerbs zwischen internationalen Finanzzentren zu sehen. Die Frage ist nun: Wie kann die Wettbewerbsfähigkeit eines Standorts gemessen werden?

Zu Beginn muss grundsätzlich geklärt werden, was ein Finanzzentrum ist.<sup>1</sup> Aus makroökonomischer Sicht ist dies eine Ortschaft oder eine Region, wo der Finanzsektor einen relativ hohen Anteil am Bruttoinlandsprodukt (BIP), an der Gesamtbeschäftigung oder am Gesamtsteueraufkommen einnimmt. Aus mikroökonomischer Perspektive hingegen entspricht ein Zentrum einer räumlichen Ansammlung

<sup>1</sup> Finanzzentren können einen unterschiedlichen Wirkungskreis haben, d. h., sie können eher global und international oder eher national und regional geprägt sein.

Der technologische Fortschritt hat die Verflechtung zwischen globalen Finanzzentren ermöglicht: Geschäftsleute am Flughafen Zürich.



verschiedener der Branche zugehöriger Institutionen und Unternehmen: Das sind beispielsweise Börse, Aufsichtsbehörde und Zentralbank, aber auch Finanzdienstleister sowie Rechts- und Beratungsunternehmen.

Die Unterscheidung zwischen makro- und mikroökonomischer Ebene erlaubt eine genauere Betrachtung des Konzepts der Wettbewerbsfähigkeit: Einerseits gibt es den Wettbewerb zwischen einzelnen Finanzzentren und somit zwischen Standorten, andererseits konkurrenzieren sich einzelne Unternehmen. Beide Arten von Wettbewerb sind eng miteinander verbunden: So hat beispielsweise die Ausgestaltung der nationalen Regulierung eine grosse Wirkung auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit einzelner Finanzinstitute. Dabei ist denkbar,

dass die gesetzlichen Rahmenbedingungen den inländischen Unternehmen eine strategische Differenzierung gegenüber ausländischen Mitbewerbern ermöglichen.

Über die letzten Jahre hat sich die Art und Weise, wie der Schweizer Finanzsektor an Wettbewerbsfähigkeit gewinnt, von einem quantitativen zu einem qualitativen Ansatz geändert: So geht es nicht mehr darum, dass der Finanzsektor einen möglichst hohen Anteil zur Erwirtschaftung des BIP beiträgt – eine Erkenntnis, die mittlerweile in mehreren Studien bestätigt wurde –, sondern dass dieser Anteil möglichst «optimal» ist. Begründet wird dies damit, dass ein überproportional wachsender Finanzsektor anderen Branchen u. a. personelle Ressourcen entzieht. Ein ausgewogener Mix an Branchen wirkt zudem den Gefahren eines einseitigen Wirtschaftsgefüges entgegen, das gegenüber dem Finanzzyklus und strukturellen Veränderungen anfälliger ist.

### Staat kann Wettbewerbsfähigkeit beeinflussen

Die Wettbewerbsfähigkeit eines Finanzzentrums wird nebst den geltenden Rahmenbedingungen auch von dessen einzelnen Finanzinstituten und deren jeweiligen Stärke und Innovationskraft geprägt. Auf-

gabe des Staates ist es, für günstige Rahmenbedingungen zu sorgen – etwa für eine stabilitätsorientierte Regulierung sowie für ein faires und effizientes Steuerregime. Auch die Verfügbarkeit von qualifizierten Mitarbeitenden im Finanzsektor lässt sich staatlich beeinflussen, nämlich über ein hohes Engagement in Bildung

---

### Gegenwärtig gelten London und New York als die einzigen wirklich globalen Zentren. Ihre führende Position ist relativ stabil.

und Forschung. Der Zugang zu den internationalen Finanzmärkten, die wirtschaftliche Offenheit und die Rechtssicherheit üben ebenfalls Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit aus. Dasselbe gilt für eine leistungsfähige Infrastruktur im Bereich des Transportwesens und des Zahlungsverkehrs. Letztlich sind auch weichere Faktoren wie die Kultur und die Sprache zu beachten. Oft dient die Bewertung von verschiedenen Faktoren einem Benchmarking und Ranking (siehe *Kasten*).

### Räumlich-funktionale Verflechtungen als Gradmesser

Die im *Kasten* vorgestellten Benchmarks liefern bereits ein relativ gutes Abbild der unterschiedlichen Qualität einzelner Finanzzentren. Das wichtige Merkmal der räumlich-funktionalen Verflechtung zwischen Finanzplätzen wird aber nicht ausreichend berücksichtigt. Bessere Kenntnisse dieser Abhängigkeiten liessen es zu, die weltweite Bedeutung eines städtischen Finanzzentrums gezielter einzuschätzen und zu beurteilen. So könnte es interessant sein, die globalen Wertschöpfungsanteile einzelner Finanzzentren an den verschiedenen Geschäftsbereichen auszuweisen und/oder den Anteil sämtlicher finanzwirtschaftlicher Aktivitäten am gesamten Output eines Standorts zu ermitteln.<sup>2</sup> Hierzu versucht nun die noch relativ junge wissenschaftliche Disziplin Finanzgeografie einen Beitrag zu leisten. Sie befasst sich mit der Analyse räumlich-funktionaler Verflechtungen von Finanzplätzen und der Beziehungen zwischen deren verschiedenen Akteuren.

<sup>2</sup> Gerade beim Geschäft der grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung wären Wertschöpfungsanteile von Interesse, aber hierzu fehlen in der Schweiz die geeigneten Daten. Zum Anteil des Finanzsektors am gesamten Output siehe Studie AWA des Kantons Zürich; BAK Basel Economics. Finanzplatz Zürich 2014/15.

---

### Drei wichtige Untersuchungen zu Benchmarking und Ranking

Finanzzentren, aber auch ganze Volkswirtschaften werden weltweit miteinander verglichen. In der Regel werden hierzu verschiedene Faktoren untersucht und bewertet, die mehr oder weniger zur Qualität eines Standorts beitragen. Diese Studien münden zumeist in einem Benchmarking respektive in einem Ranking:

- Die wohl bekannteste Untersuchung ist der *Global Financial Centres Index (GFCI)*, der halbjährlich jeweils im März und September erscheint. Der GFCI wird vom Londoner Thinktank Z/Yen Group veröffentlicht und durch das Qatar Financial Centre finanziert. In der 17. Ausgabe vom März 2015 werden 82 Finanzplätze untersucht. Analysiert werden unterschiedliche Bereiche der Wettbewerbsfähigkeit wie die Infrastruktur und das Humankapital, aber auch einzelne Segmente des Finanzsektors wie die Banken und die Versicherungen. Dazu werden einerseits objektivierte Informationen aus bestehenden ländervergleichenden Studien verarbeitet, andererseits werden qualitative Angaben aus einer eigenen Umfrage verwertet. Auf dem

vordersten Platz findet sich New York, im Rating ganz dicht gefolgt von London. Auf den Plätzen 3 und 4 folgen die asiatischen Finanzzentren Hongkong und Singapur. Zürich liegt als beste kontinentaleuropäische Stadt auf Platz 6, Genf auf Platz 13.

- Das World Economic Forum (WEF) veröffentlicht jährlich im September den Bericht *The Global Competitiveness Report*. Dieser untersucht in seiner Ausgabe 2014–2015 anhand von über 100 Indikatoren die Wettbewerbsfähigkeit von 144 Volkswirtschaften. Dabei werden diese Indikatoren zu zwölf Gruppen verdichtet, wobei eine Gruppe ausschliesslich den Finanzsektor abdeckt («Financial Market Development»). Die Bewertung aller Indikatoren respektive Gruppen ergibt die Platzierung innerhalb des *Global Competitiveness Index (GCI)*, der sowohl auf offiziellen statistischen Daten als auch auf qualitativen Antworten in der jährlich durchgeführten Umfrage «Executive Opinion Survey» basiert. Die Schweiz liegt insgesamt auf Platz 1, in der Gruppe Financial Market Development auf Platz 11. In

dieser Gruppe werden acht Indikatoren zusammengefasst: Die Verfügbarkeit und auch die Erschwinglichkeit von Finanzdienstleistungen in der Schweiz werden als sehr gut bezeichnet (beides Platz 1), die Einfachheit der Kreditaufnahme (Platz 28) und der Rechtsschutz (Platz 29) werden hingegen schwächer beurteilt. Insgesamt erzielen zehn Volkswirtschaften im Bereich Financial Market Development einen besseren Platz als die Schweiz (in absteigender Reihenfolge): Hongkong, Singapur, Neuseeland, Malaysia, Finnland, Australien, Südafrika, Kanada, USA und Norwegen.

- Einen weiteren Ansatz für ein Benchmarking verfolgt die Weltbank mit ihrer Datenbank *Global Financial Development Database (GFDD)*. Diese Datenbank stützt sich auf offizielle Angaben u. a. des Internationalen Währungsfonds (IWF) sowie der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), aber auch auf Unternehmensinformationen (etwa von Swiss Re oder Bloomberg). Bewertet werden dabei die Finanzsysteme von 203 Volkswirtschaften anhand verschied-

ener Kriterien. Dabei werden die beiden Dimensionen «Finanzinstitute» und «Finanzmärkte» anhand von vier Hauptmerkmalen untersucht. Diese Merkmale sind die Stabilität, die Effizienz und die Grösse der Finanzinstitute und -märkte sowie der Zugang zu diesen Märkten. Innerhalb dieser Hauptmerkmale findet eine weitere Gliederung in insgesamt 111 Indikatoren statt. Die Aktualisierung der Datenbank sollte jährlich erfolgen. Im Gegensatz zu den beiden oben diskutierten Indizes GFCI und GCI werden die Indikatoren in der GFDD nicht zu einer Rangliste verdichtet und ausgewertet. Eine direkte Aussage über die relative Position des Schweizer Finanzplatzes ist daher nicht möglich. Die multidimensionale Datenbank eignet sich hingegen, Zusammenhänge zwischen der real- und der finanzwirtschaftlichen Entwicklung eines Landes zu erkennen sowie die Wirksamkeit verschiedener Regulierungen und Politikmassnahmen betreffend das Finanzsystem zu beurteilen.

Globale Finanzzentren sind entstanden durch internationalisierte Finanzmärkte aufgrund des technologischen Fortschritts sowie der Deregulierung und Liberalisierung. Dadurch hat die Bedeutung des Kapitalmarkts zur (Re-)Finanzierung von Unternehmen und Staaten stark zugenommen gegenüber einer Mittelbeschaffung am Kreditmarkt bei den Banken. Entsprechend haben die Abhängigkeiten von ausländischen Marktentwicklungen zugenommen.

Der technologische Fortschritt hat zudem die Verflechtung zwischen globalen Finanzzentren wie London und New York und regionalen Finanzplätzen wie Rom und São Paulo ermöglicht. In diesen Netzwerken funktionieren die Zentren als «Hub» (Achse) und die kleineren Finanzplätze als «Spokes» (Speichen). Einfachere, standardisierte Aufgaben in der Wertschöpfungskette werden von den kleineren Finanzplätzen übernommen, die in diesem Bereich mit geringeren Kosten operieren können. Die grossen Finanzzentren fokussieren sich dabei auf diejenigen Komponenten, wo sie Mehrwert schaffen können, wie Front-Office-Tätigkeiten, Produktinnovationen usw. Dies zeigt: Globalisierung geht einher mit Dezentralisierung. Gegenwärtig gelten London und New York als die einzigen wirklich globalen Zentren. Ihre führende Position ist relativ stabil.

### Zürich näher bei New York als bei Regensdorf

Räumliche und soziale Entwicklungsprozesse können sehr unterschiedlich verlaufen und lassen sich nicht abschliessend auf der Ebene des (geschlossenen) Nationalstaats verstehen. So profitieren von globalisierten Kapitalmärkten nie ganze Länder, sondern nur bestimmte Standorte und Bevölkerungsgruppen. Die Globalisierung vollzieht sich demnach nicht für alle homogen. Einerseits gibt es die globalen Orte: Kommandozentren wie London und New York funktionieren als globale Pools von Humankapital und Talenten im Finanzbereich. Andererseits gibt es globalisierte Orte mit einer geringeren Entscheidungsmacht wie die Offshore-Zentren Bahamas, Monaco und die Kanalinseln Guernsey und Jersey. Dadurch entstehen Abhängigkeiten zwischen den globalen und den globalisierten Orten und eine zunehmende Unsicherheit bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung. Deshalb müssen globale Orte auch stets mit einem Abstieg in die Peri-

pherie rechnen. Zugleich bietet sich den globalisierten Orten die Möglichkeit eines Aufstiegs.

Grosse Finanzzentren sind nicht nur Knoten im Netz globalisierter Finanzmärkte, sondern auch konstituierende Elemente des internationalen Städtesystems: So gibt es starke Parallelen zu den «Global Cities», welche die Globalisierung vorantreiben. Um die Bedeutung einer Stadt innerhalb eines Netzwerks zu erfassen, können die Verbindungen abgeschätzt werden, die an einem Standort zusammenlaufen. Mögliche Indikatoren hierfür sind: Wie häufig wird ein Finanzplatz in den lokalen Medien anderer Städte erwähnt? Wie hoch sind die Flugbewegungen und -gastzahlen? Wie hoch ist die Präsenz der Niederlassun-

gen global agierender Finanzdienstleister? Oft sind dabei die «Global Cities» untereinander stärker vernetzt als mit ihrem jeweiligen unmittelbaren Umfeld, was sich beispielsweise auch in der Entwicklung der (Miet-)Preise widerspiegelt. So betrachtet sind sich die Finanzplätze Zürich, London und New York näher als die Städte Zürich, Wetzikon und Regensdorf.

### Vermögen aus Asien für Schweizer Banken wichtig

Zwischen Finanzzentren besteht ein ambivalentes Verhältnis: Einerseits sind kooperierende Beziehungselemente vorhanden, andererseits konkurrierende. Mit Blick auf Europa kooperieren die Finanzplätze etwa



Betrachtet man die (Miet-)Preise, sind sich die Finanzplätze Zürich (Blick auf Limmat und Zentrum)...



... und New York (im Bild der Times Square) näher als die Städte Zürich und Wetzikon.

im Rahmen des «Roundtable of European Financial Centres» – eines informellen Netzwerks bestimmter EU-Finanzplätze zur Förderung nachhaltigen Wachstums. Auch verbinden Finanzdienstleister zur Herstellung und zum Vertrieb ihrer Produkte spezielle Tätigkeiten komplementär an verschiedenen internationalen Standorten. Wenn es hingegen um die Ansiedlung von Finanzinstituten, Holdinggesellschaften oder internationalen Organisationen geht, stehen diese Finanzzentren im Wettbewerb zueinander. Der Finanzplatz Schweiz hat sich bisher bei solchen Standortentscheidungen erfolgreich behauptet.

Zahlreiche die Wettbewerbsfähigkeit beeinflussende Faktoren werden also auch vom Ausland mitbestimmt. Ein Beispiel ist das effektive Wachstum der globalen Privatvermögen. Diese Entwicklung könnte für den Schweizer Finanzplatz in seiner Funktion als grenzüberschreitendes Vermögensverwaltungszentrum einen Netozufluss ausländischer Gelder sicherstellen. Die Schweiz verwaltet gegenwärtig weltweit am meisten grenzüberschreiten-

de Vermögen, wobei rund die Hälfte aus Westeuropa stammt. Vermögenszunahmen finden in Westeuropa jedoch kaum mehr statt, sondern erfolgen vielmehr im asiatisch-pazifischen Raum, aber auch in Lateinamerika und Osteuropa. Dabei erscheinen in Asien nicht nur die prognostizierten Wachstumsraten der Privatvermögen am attraktivsten, sondern auch in absoluten Grössen betrachtet wirkt die Region anziehend. Die Schweizer Banken und Vermögensverwalter haben dies erkannt und berücksichtigen in ihren Strategien seit einiger Zeit vermehrt diese aufstrebenden Märkte.

Ziel einer hohen Wettbewerbsfähigkeit ist, dass die Finanzdienstleister ihre Produkte weltweit gewinnbringend verkaufen können. Damit leisten sie einen Beitrag an ein hohes Nationaleinkommen und einen hohen Lebensstandard für die Bevölkerung. In der Regel wird die Wettbewerbsfähigkeit von Finanzplätzen mehrdimensional gemessen, weil dies ein möglichst objektives Resultat gewährleistet. Da Finanzzentren stark mit dem Ausland ver-

flochten sind, wären bessere Kenntnisse der grenzüberschreitenden Beziehungen erwünscht. Überwiegen eher die kooperativen oder die kompetitiven Seiten? Welche Muster gibt es für die verschiedenen Finanzplätze und Geschäftsbereiche? Eine vertiefte Bearbeitung solcher Fragen könnte wertvolle Erkenntnisse für die einleitend angesprochene Standortpromotion und ihre Wirksamkeit liefern.



**Daniel Schmuki**

Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF), Abteilung Märkte, Sektion Finanzmarktanalysen.

## Literatur

- Amt für Wirtschaft und Arbeit, BAK Basel Economics (2014). Finanzplatz Zürich 2014/15 – Monitoring, Prognosen, Strukturwandel am Bankenplatz Zürich, Zürich.
- Cecchetti, St. G., Kharroubi, E. (2015). Why Does Financial Sector Growth Crowd Out Real Economic Growth?, BIS Working Papers No 490, Basel.
- Čihák, M., Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., and Levine, R. (2012). Benchmarking Financial Systems around the World, World Bank Policy Research, Working Paper 6175, World Bank, Washington, D.C.
- Eichler, M., Grass, M., Torti, A., Künnemann M. (2013). The Financial Sector and the Economy: A Pillar or a Burden?, Strukturberichterstattung Nr. 50/1, Study on behalf of Seco, Berne.
- The Boston Consulting Group (2015). Global Wealth 2015 – Winning the Growth Game, Boston.
- The Z/Yen Group, Qatar Financial Centre (2015). The Global Financial Centres Index 17, London.
- World Economic Forum (2014). The Global Competitiveness Report 2014–2015, Geneva.
- Zademach, H.-M. (2014). Finanzgeographie, Wissenschaftliche Buchgesellschaft, Darmstadt.