



DER FINANZPLATZ DEUTSCHLAND ALS ECKSTEIN DES EUROPÄISCHEN FINANZSYSTEMS

Eine Studie von GERMANY FINANCE und zeb



GERMANY FINANCE

Arbeitsgemeinschaft
der deutschen Finanzplätze

zeb

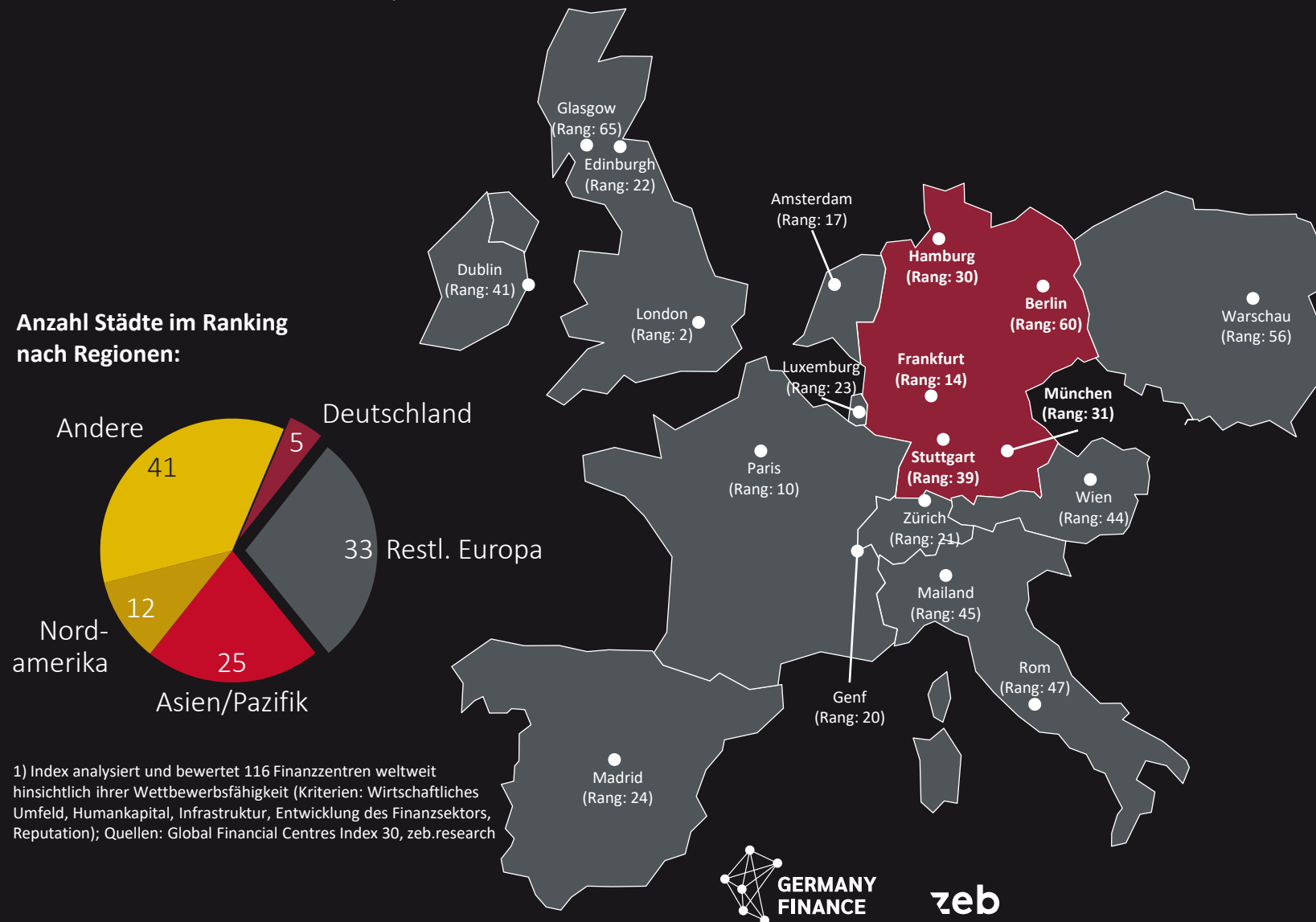
DISCLAIMER

- Diese Studie ist entstanden in einer Zusammenarbeit von GERMANY FINANCE und zeb.rolfes.schierenbeck.associates gmbh in Kooperation mit dem Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen an der Universität Hohenheim. Sie ist ausschließlich für Mitglieder und Vertreter von GERMANY FINANCE bestimmt. Die Verteilung, Zitierung und Vervielfältigung – auch auszugsweise – zum Zweck der Weitergabe an Dritte ist nur nach vorheriger Absprache mit GERMANY FINANCE gestattet.
- Die hier zusammengefassten Texte und Grafiken wurden im Rahmen einer Präsentation eingesetzt; sie stellen keine vollständige Dokumentation dar.
- Alle Analysen und Auswertungen basieren ausschließlich auf extern verfügbaren Daten und Quellen. Einen ausführlichen Überblick über verwendete Literatur und Quellen liefern die entsprechenden Verzeichnisse am Ende dieser Unterlage.



Der Finanzplatz Deutschland als Ganzes besteht aus mehreren, führenden regionalen Finanzplätzen

Global Financial Centres Index¹⁾, September 2021



- Die meisten der wichtigsten internationalen Finanzplätze liegen in Europa – Asien/Pazifik und Nordamerika sind zwar jeweils weit vorne im Ranking vertreten (Anzahl Top 10: Asien/Pazifik: 5, Nordamerika: 3, Europa 2), liegen bei der Gesamtzahl aber deutlich hinter Europa
- Deutschland ist in Europa mit fünf Städten unter den Top-60 besonders stark im Ranking vertreten – in den anderen europäischen Ländern gibt es meist nur einen starken Finanzplatz
- London bleibt, trotz des Brexit, in Europa der stärkste Finanzplatz im internationalen Vergleich – Paris Nummer 2 in Europa, danach folgt Frankfurt

1) Index analysiert und bewertet 116 Finanzzentren weltweit hinsichtlich ihrer Wettbewerbsfähigkeit (Kriterien: Wirtschaftliches Umfeld, Humankapital, Infrastruktur, Entwicklung des Finanzsektors, Reputation); Quellen: Global Financial Centres Index 30, zeb.research

Kernpunkte Finanzplatz Deutschland

Absolute Größe des deutschen Finanzsystems im Jahr 2020¹⁾



... erwirtschaftet **122 Milliarden Euro** pro Jahr²⁾



... beschäftigt **1,1 Millionen** Mitarbeiter³⁾



... ist der **größte** Finanzsektor in Europa⁴⁾

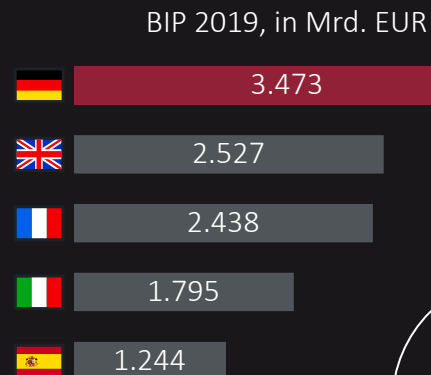
1) Finanzsektor-Definition gemäß NACE Rev. 2: K = Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen; 2) Gesamte Bruttowertschöpfung des Sektors; 3) Erwerbstätigkeit nach dem Inlandskonzept im Jahresmittel; 4) Nach Anzahl der Mitarbeiter (siehe Fußnote 3); zweitgrößter Finanzsektor nach Bruttowertschöpfung (nach Großbritannien); Quellen: Eurostat, zeb.research

Europa's „Bank“ – die deutsche Realwirtschaft ist groß, wachstumsstark, international und stabil

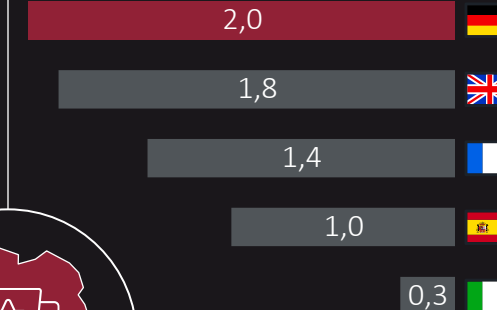
Die deutsche Realwirtschaft im europäischen Vergleich

Größe

Gemessen am Bruttoinlandsprodukt ist Deutschland mit Abstand die **größte Volkswirtschaft in Europa**



Ø-Wachstum BIP 2010-2019, in %¹⁾

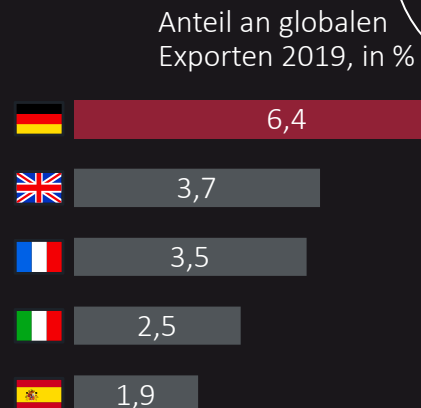


Wachstum

Keine der größten 5 europäischen Volkswirtschaften ist seit 2010 so **stark gewachsen** wie Deutschland

Struktur

Deutschland hat in Europa den **größten Anteil an den weltweiten Exporten** – international betrachtet haben nur die USA (13,0%) und China (9,1%) höhere Anteile



Länderrating (Fitch)



Stabilität

Deutschland hat als einziges großes europäisches Land noch ein Emittenten-ausfallrating von AAA (Bestwert) – klare **Finanzierungsvorteile** sind die Folge

1) Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) des realen Bruttoinlandsprodukts 2010-2019 (Verkettete Volumen 2010); Quellen: Bloomberg, Eurostat, Worldbank, zeb.research

Die Öffentlichkeit hat festes Bild zum dt. Finanzsystem – Überprüfung und Neueinordnung notwendig

Einordnung und Struktur der Studie

Verbreitete Meinung: typische Ausprägungen von Finanzsystemen¹⁾

	USA	GB	Japan	Frankreich	Deutschland
Bedeutung Kapitalmarktfinanzierung²⁾	zentral	zentral	in Entwicklung	relativ gering (?)	gering
Bedeutung Bankfinanzierung	gering	→			hoch
Bankwettbewerb	intensiv	←→			Zw. 3-Säulen und zw. Privatbanken
Externe Corporate Governance	Kapitalmarkt	Kapitalmarkt	Hauptbank-system (Keiretsu)	(Staat?)	Hausbank-system

Kernfragestellungen und Struktur der Studie³⁾

Was sind die Besonderheiten des deutschen Finanzsystems im europäischen Vergleich?

(Kapitel 1)

Welche Rolle spielt das deutsche Finanzsystem und welcher Nutzen ergibt sich daraus?

(Kapitel 2)

Was sind Kernherausforderungen für das dt. Finanzsystem in der Zukunft und welche Stellhebel gibt es?

(Kapitel 3)

1) In Anlehnung an Allen/Gale (2000), Bestätigung der Darstellung z. B. durch Hackethal/Schmidt (2000); 2) Grundsätzliche Wichtigkeit der Kapitalmärkte für die Finanzierung von Unternehmen und als Finanzierungs kanal; 3) Die Analyse basiert auf rein extern verfügbaren Daten und Auswertungen sowie – neben Deutschland – auf 10 europ. Kernmärkten: Frankreich, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Polen, Schweiz, Spanien; Quellen: siehe Fußnote, zeb.research

Das deutsche
Finanzsystem im
europäischen Vergleich

Das deutsche Finanzsystem ist groß, kundennah und wird durch viele einzelne Institutionen bestimmt

Zusammenfassung

1 Finanzarchitektur Wie definieren wir ein Finanzsystem und wie ist es in Europa verfasst?	• Ein Finanzsystem besteht aus verschiedenen Finanzakteuren (insb. Banken, Versicherungen und Börsen) und ihrem Zusammenspiel • Das europäische Finanzsystem wächst in Summe deutlich, allerdings unterschiedlich stark über die verschiedenen Akteure • Die einzelnen Facetten des Finanzsystems sind in europäischen Ländern teilweise sehr stark unterschiedlich ausgeprägt	S. 9-12
2 Besonderheiten Was kennzeichnet die Säulen des dt. Finanzsystems im europ. Vergleich?	• Die dt. Banken-, Versicherungs- und Börsenmärkte gehören absolut gesehen zu den größten in Europa – relativ ist ihre Bedeutung kleiner • Es gibt strukturelle dt. Besonderheiten: z. B. das 3-Säulen-Modell, die Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit und die Regionalbörsen • In allen Bereichen gibt es in Deutschland mit die meisten Institute in Europa – Dezentralität und Kundennähe sind entscheidende Elemente	S. 13-24
3 Vernetzung Wie verbunden ist die dt. Finanzwirtschaft mit anderen Staaten?	• Während für die deutsche Wirtschaft Exporte ein elementarer Teil sind, spielt Internationalität im dt. Finanzsystem teilweise eine geringere Rolle • Gerade im Banken und Versicherungsmarkt gibt es zwar große Institute mit hohem Auslandsgeschäft, Kleinere agieren aber national und regional • Im europäischen Vergleich ist kein anderer Börsenplatz so relevant für inländische, aber auch ausländische Unternehmen wie der deutsche	S. 25-28

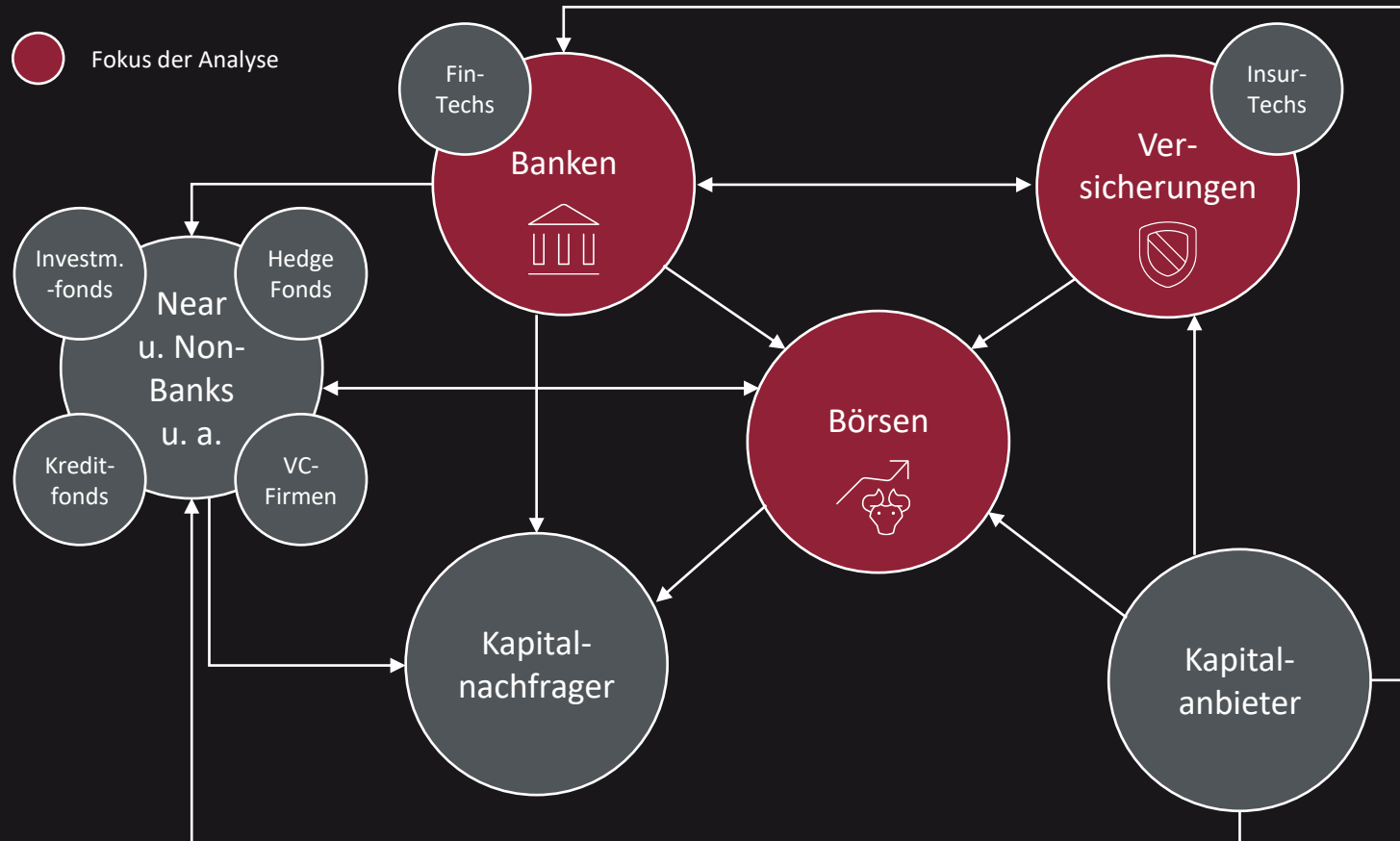


Mit Banken, Versicherungen und Börsen stehen zentrale Akteure des Finanzsystems im Studienfokus

Institutionelle Definition Finanzsystem

→ 1

Schematische Darstellung



- Für die Begriffe „Finanzsektor“, Finanzsystem“ oder auch „Finanzökosystem“ gibt es eine Reihe unterschiedlicher Definitionen¹⁾ – jedoch keine echte „Legaldefinition“
- Für die vorliegende Studie wird eine institutionelle Definition verwendet, nachdem sich ein Finanzsystem aus verschiedenen Finanzakteuren und -institutionen sowie ihrem Zusammenspiel ergibt
- Im Folgenden stehen insbesondere Banken, Versicherungen und Börsen im Fokus der Analyse und damit die klassischen und auch heute noch größten Sektoren des Finanzsystems

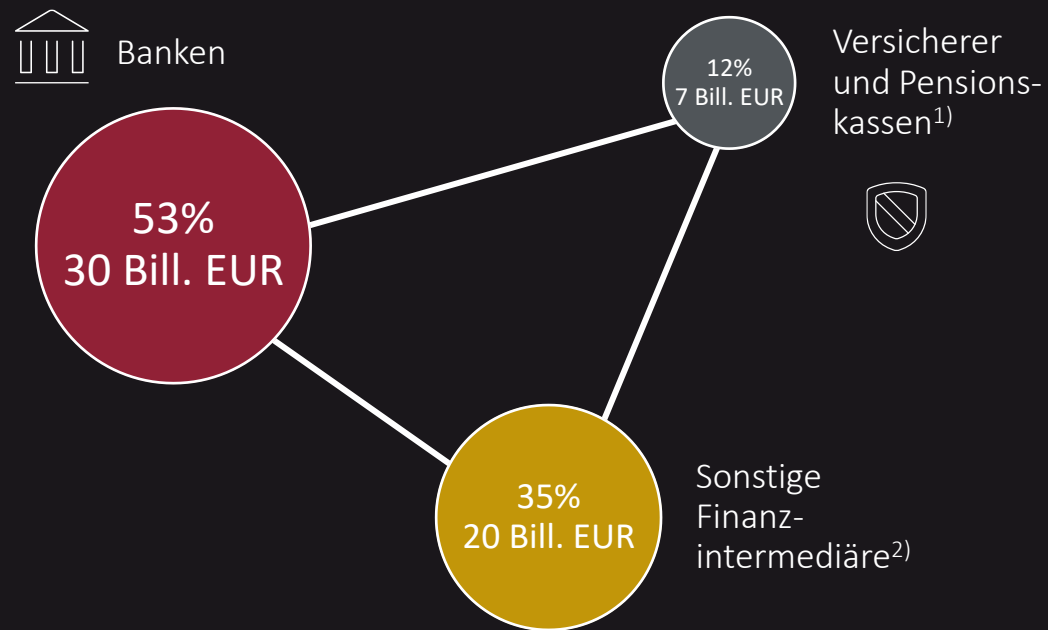
1) Vgl. z. B. Schmidt, R. H./Tyrell, M. (2004)

Das Finanzsystem der Eurozone wächst – einzelne Bereiche aber sehr unterschiedlich

Aggregierte Bilanzsummen aller Finanzintermediäre in der Eurozone in Bill. EUR, 2010 und 2020

→ 1

2010 – Gesamtmarkt/Bilanzsumme: 56,4 Bill. EUR

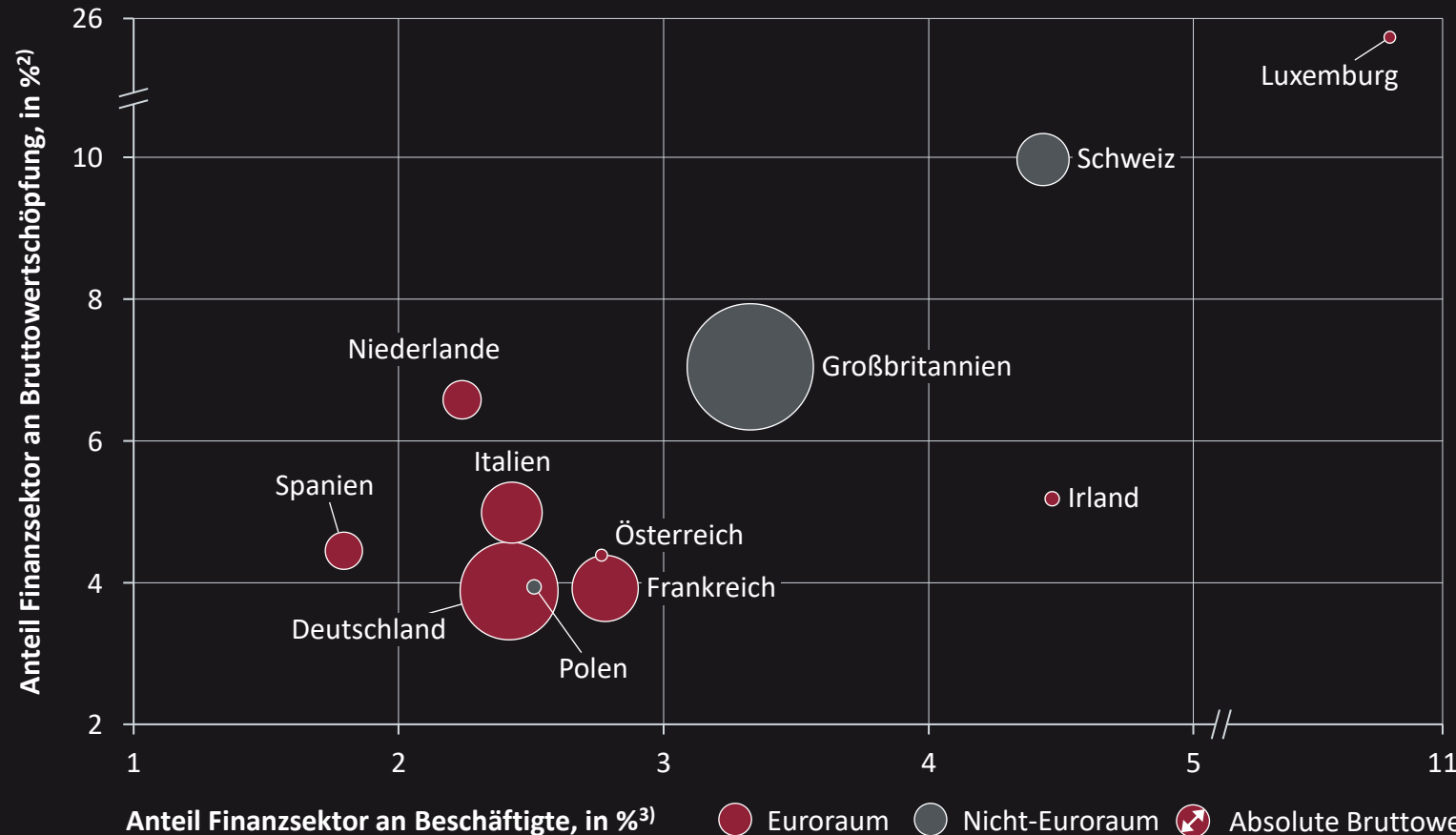


1) Pensionskassen nur verfügbar bis 2016, Zahlen für 2020 geschätzt auf Basis von Gesamtjahreszahlen 2016 und durchschnittlicher jährlicher Wachstumsrate 2013-2016; 2) Sonstige Finanzinstitute, inkl. z. B. Finanzmarktfonds, Hedgefonds, Immobilienfonds, Aktienfonds, Unternehmen, die Finanzierungsleasing betreiben und verbriefte Vermögenswerte halten und mit Wertpapieren und Derivaten handeln, z. B. Risikokapitalgesellschaften und Entwicklungskapitalgesellschaften; 3) Grobe Schätzung auf Basis diverser Studien über den globalen Fintechmarkt; Quellen: EZB, zeb.European Banking Study 2018 ed., zeb.research

Das dt. Finanzsystem gehört zu den großen in Europa, liegt aber in der relativen Bedeutung zurück

Grundsätzliche Bedeutung des deutschen Finanzsektors¹⁾ im europäischen Vergleich, 2020

→ 1



- Der deutsche Finanzsektor ist gemessen an seiner absoluten Bruttowertschöpfung mit 120 Mrd. EUR führend im Euroraum – in Relation zu der insgesamt starken deutschen Wirtschaft (Anteil Finanzsektor: 3,9%) fällt die Bedeutung im europäischen Vergleich aber gering aus
- Größter Finanzsektor: Großbritannien mit Bruttowertschöpfung von 154 Mrd. EUR – Brexit-Effekte (zumindest im Gesamtvolumen) aktuell noch nicht sichtbar, da z. B. Jahr 2020 durch Corona verzerrt
- Unterschiede sind insbesondere zu (ehemaligen) Steueroasen und Offshore-Finanzplätzen zu erkennen – Anteil BWS-Finanzsektor in Luxemburg bei 25,7%
- **Effizienzunterschiede:** ein relativ hoher Anteil des Finanzsektors an der Bruttowertschöpfung bei gleichzeitig geringem Beschäftigtenanteil deutet u.a. auf eine höhere Effizienz hin – z. B. DE im Vgl. zu FR/AT

1) Finanzsektor-Definition gemäß NACE Rev. 2: K = Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen; 2) Bezug Bruttowertschöpfung zu BIP: Bruttoinlandsprodukt = Bruttowertschöpfung + Steuern - Gütersubventionen; 3) Erwerbstätigkeit nach dem Inlandskonzept im Jahresmittel – Daten sind saison- und kalenderbereinigt (Ausnahme: Die Zahlen für die Schweiz sind nur saison-, aber nicht kalenderbereinigt); Quellen: Eurostat, zeb.research

In der Relevanz der einzelnen Sektoren sind deutliche Unterschiede zwischen Ländern sichtbar

Bedeutung Finanzsektoren im europäischen Vergleich, 2020¹⁾

→ 1



1) Kreisgröße in Relation zum jeweils größten Wert pro Kategorie, Länder in absteigender Reihenfolge über die Summe aller drei Kategorien; 2) Bilanzsumme aller Banken zu BIP; 3) Gebuchte Brutto-Beiträge, Daten von 2019 (Irland von 2017); 4) Börsenumsatz der inländisch ansässigen Börsen zum BIP; 5) Nur Deutsche Börse AG und Börse Stuttgart; Quellen: EZB, FESE, IMF, Insurance Europe, LSE, SNB, zeb.research

Das deutsche Bankensystem ist groß, dezentral und in seinen Strukturen stabil, wächst aber wenig



Kerncharakteristika europäischer Bankensysteme, 2020

✓ Ja / hoch ~ In Teilen / mittel → 2

												
Größe	Bilanzsumme in Mrd. EUR	10.701 ³⁾	8.512	7.710	3.848	3.206	3.110	2.624	1.136	889	604	515
	Anzahl Banken	401	408	1.508	192	243	475	87	492	129	301	621
Struktur ¹⁾	Hohe Konzentration	✓	~		✓	~	~	✓		✓	✓	✓
	Aufteilung in Banksektoren	~	~	✓		✓	~	~	✓	✓		~
	Wesentliche Eigentümer	Privat	Privat	Verschieden	Privat	Verschieden	Privat	Privat	Verschieden	Verschieden	Privat	Staat/privat
Entwicklung ²⁾	Wachstums- markt		~			~	~			~		✓
	Schnelle Konsolidierung		✓	~	✓	~	✓	✓	~		✓	

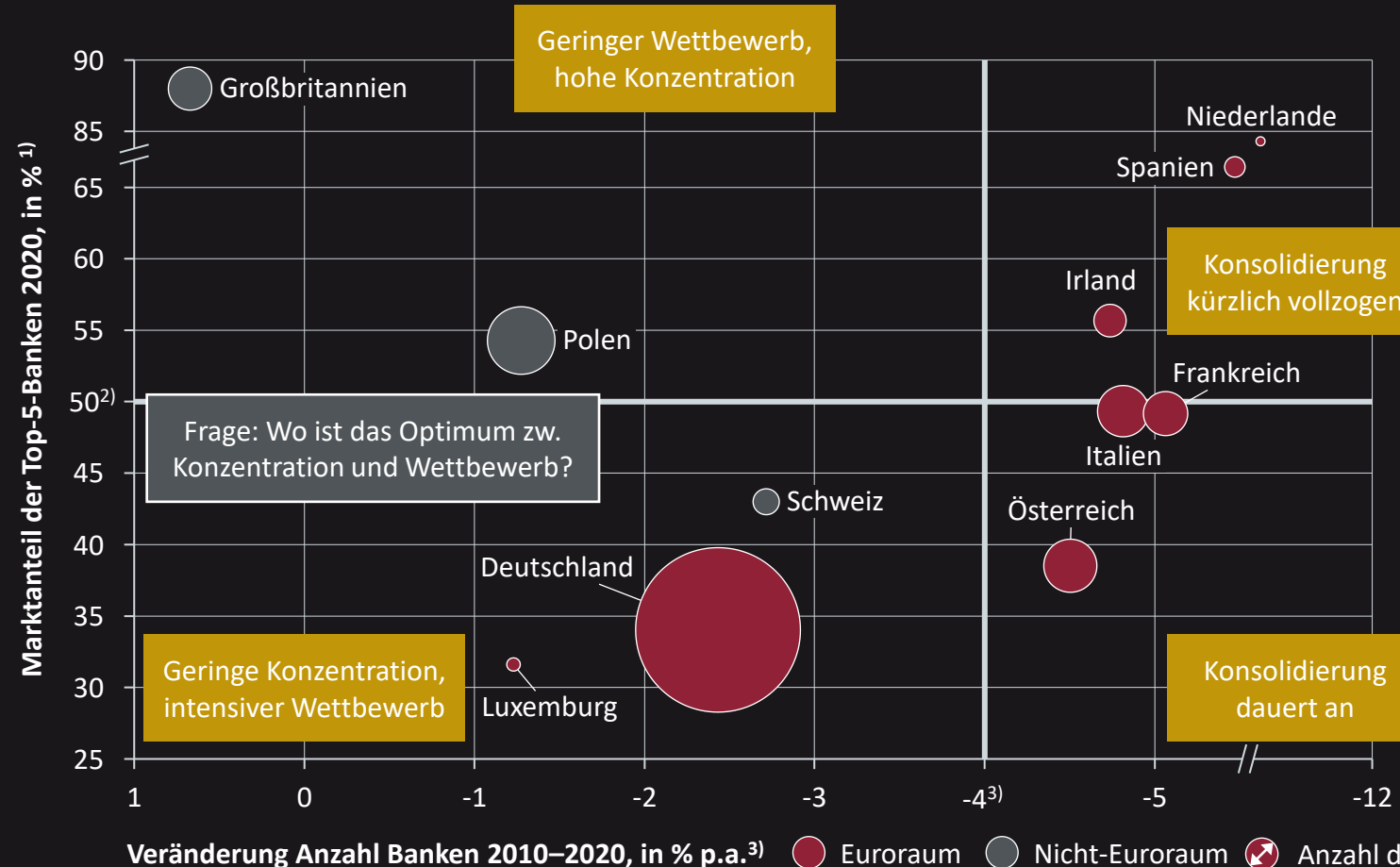
1) Konzentration: Marktanteil der Top 5 Banken, hoch: >50%, mittel: 40-50%; Aufteilung in Banksektoren: Gibt es Überschneidungen zw. den Sektoren, z. B. Fusionen,...?; 2) Wachstumsmarkt: hoch: Anstieg Bilanzsumme 2010-2020 p.a. > 3%, mittel: 1-2%, Konsolidierung: Entwicklung Anzahl Banken 2010-2020, hoch: <-30%, mittel: -30 - -20%; 3) Keine Daten für 2020 verfügbar, daher 2019 Daten verwendet; Quellen: EZB, SNB, zeb.research

Der dt. Bankenmarkt ist im Vergleich wenig konzentriert und konsolidiert aber wettbewerbsintensiv



Konzentration und Konsolidierung europäischer Bankenmärkte

→ 2



- **Kernpunkt:** Konsolidierung ist aus gesamtwirt. Sicht nicht per se gut, da durch höhere Konzentration Effizienzgewinne entstehen können aber gleichzeitig auch Ineffizienzen durch niedrigere Wettbewerbsintensitäten aufkommen – wo ist das Optimum?
- Der deutsche Bankenmarkt ist mit 1.508 Instituten der zahlenmäßig größte in Europa und gehört auch zu den am wenigsten konzentrierten Märkten
- In Ländern mit klarer Sektortrennung (Dtl., Schweiz, Luxemburg, Österreich) ist die Konsolidierung oftmals weniger stark – Konsolidierung in Deutschland findet ausschließlich in den Sektoren (private Banken, Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken) statt
- Hohes Konsolidierungstempo ist oft verbunden mit dem Wegfall typischer Sektorgrenzen (z. B. Frankreich) oder grundsätzlichen Sektorverschiebungen (z. B. Italien, Niederlande)

1) Gemäß Daten der EZB, Werte für Großbritannien geschätzt für den Geschäftsbankenbereich, Zahl der EZB (2019: 31,2%) durch hohe Investment Banking-Volumina verzerrt; 2) Geschätzte durchschn. Schwelle für oligopolistischen Bankenmarkt;

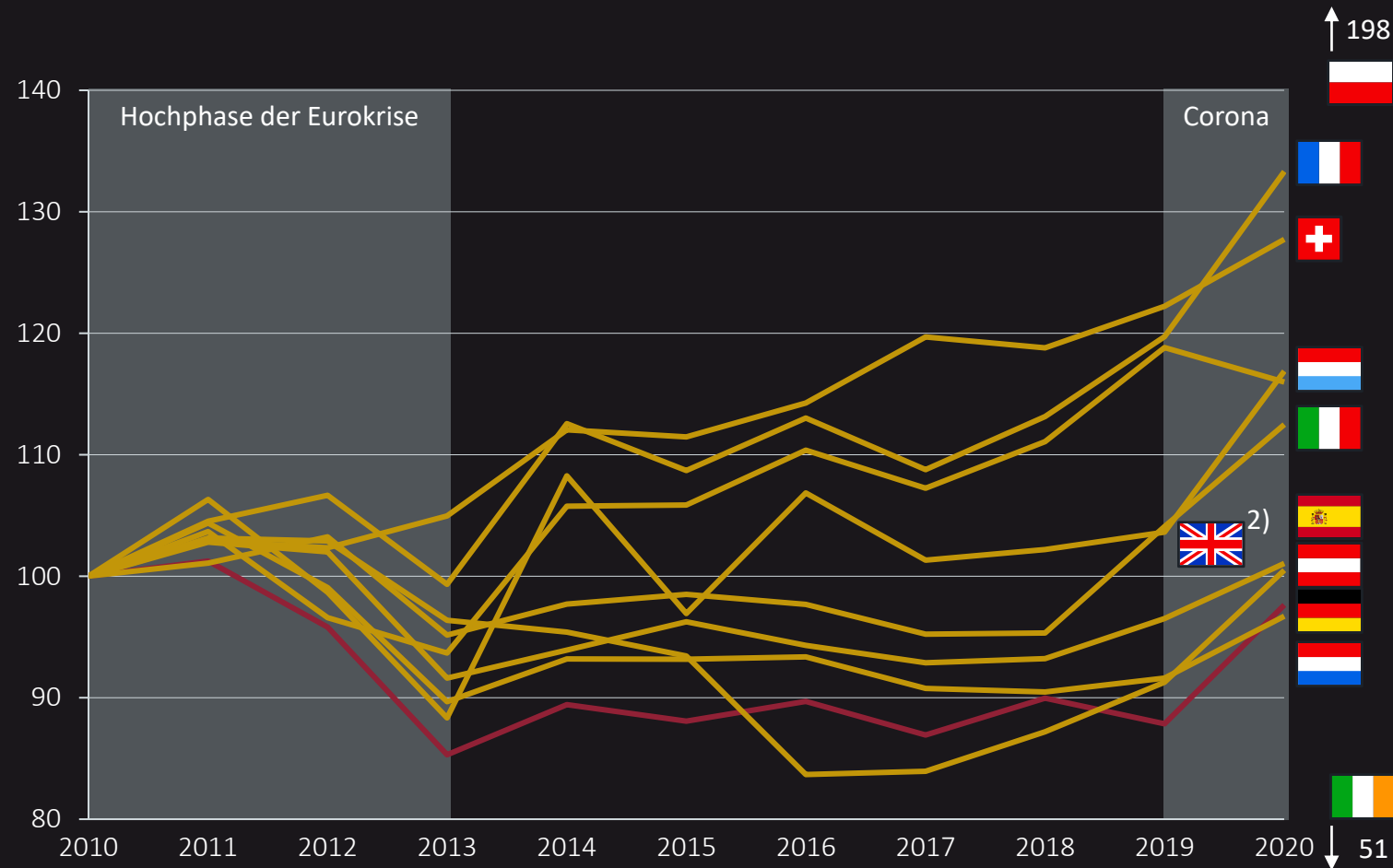
3) Durchschnittliche Veränderungsrate über alle Länder der Europäischen Union; Quellen: EZB, SNB, zeb.research

Während einige europäische Märkte wachsen, stagniert der dt. Bankensektor seit 2010



Bilanzsummen-Entwicklung europäischer Bankenmärkte 2010 bis 2020, normiert auf 100 für 2010¹⁾

→ 2



- Der deutsche Bankenmarkt ist im Zeitraum 2010-2020 in seiner Größe nach Bilanzsumme stagniert bzw. sogar leicht geschrumpft
- Im gleichen Zeitraum ist die Anzahl der Banken von 1.929 auf 1.508 gesunken – die durchschnittliche Bilanzsumme einer deutschen Bank ist damit von 4,1 Mrd. EUR auf 5,1 Mrd. EUR um 25% leicht gestiegen – zum Vergleich: der niederländische Bankenmarkt ist in Summe ähnlich geschrumpft wie der Deutsche, die durchschnittliche Größe einer Bank ist aber um 222% von 9,4 Mrd. EUR auf 30,2 Mrd. EUR gestiegen
- Die Wachstumsraten in 2020 sind Corona-bedingt inflationiert – in Ländern ohne (starke) Förderbanken haben Geschäftsbanken ihre Bilanz stark ausgeweitet
- Der französische Bankenmarkt ist zudem anorganisch gewachsen – La Banque Postale hat in 2020 z. B. CNP Assurance übernommen und damit die Bilanzsumme von 245 Mrd. EUR auf 737 Mrd. EUR ausgeweitet

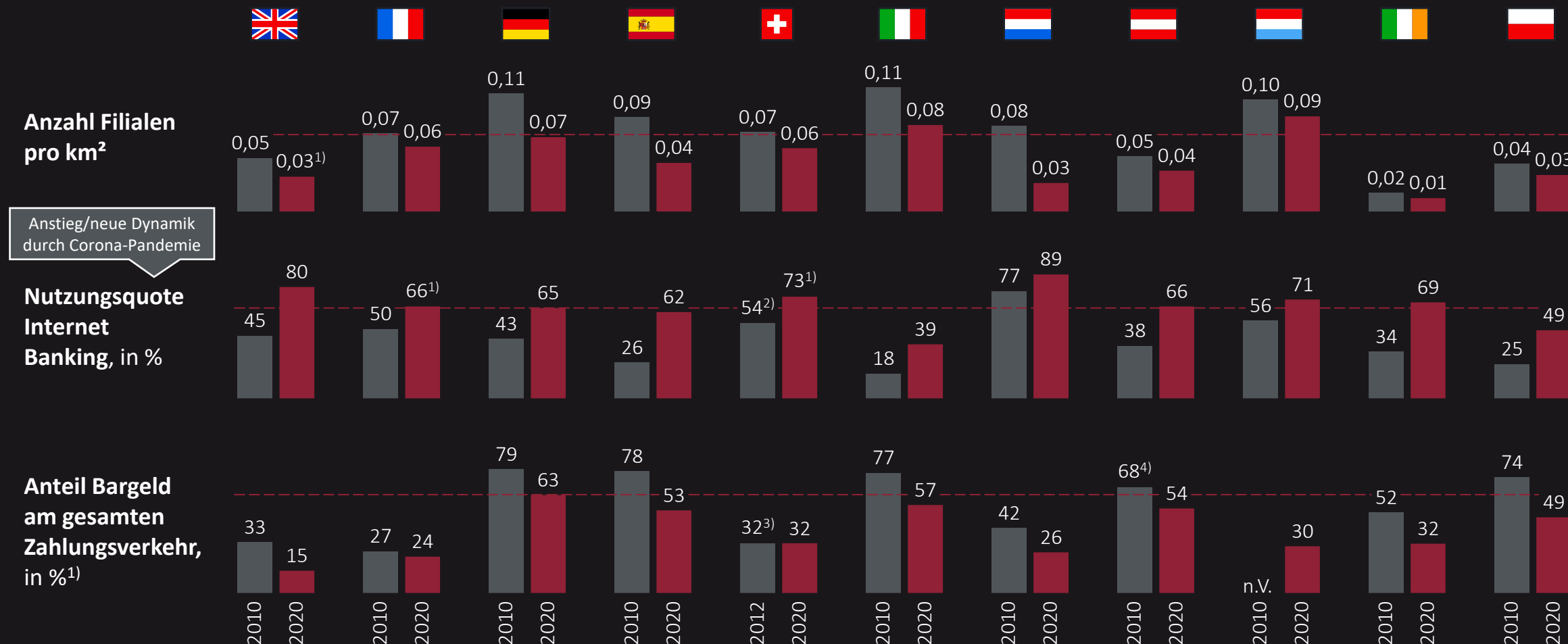
1) Werte für die Schweiz, Großbritannien und Polen sind jeweils mit fixem Wechselkurs zum 31.12.2020 gerechnet, um keine Wechselkursschwankungen im zeitlichen Verlauf darzustellen; 2) Keine 2020 Zahlen verfügbar; Quellen: EZB, SNB, zeb.research

Deutschland mit hoher Filialdichte und Bargeldnutzung – Anteil Internet Banking wächst stetig



Filialdichte, Internet Banking und Bargeldnutzung, 2010 und 2020

→ 2



1) 2019 statt 2020; 2) 2014 statt 2010; 3) 2012 statt 2010; 4) Letzter verfügbarer Wert ist für 2014, der 2010 Wert wurde approximiert anhand der Entwicklung in Deutschland; Quellen: Bundesamt für Statistik (Schweiz), Eurostat, EZB, SNB, Statista, zeb.research



zeb

Der dt. Versicherungssektor ist groß, fragmentiert und wächst stärker als in anderen Ländern



Kerncharakteristika europäischer Versicherungssysteme

✓ Ja / hoch ~ In Teilen / mittel → 2

												
Größe ¹⁾	Beiträge in Mio. EUR	263.588	223.745	217.387	140.296	75.184	62.016	52.599	17.771	17.636	14.179	3.287
	Anzahl Versicherungen	388	267	530	101	139	207	145	91	201	59	98
Struktur ²⁾	Hohe Konzentration				~	✓		~	✓	✓	✓	✓
	Sparten- dominanz											
	Bedeutung Sozialvers.	~	✓	✓	✓	~	~		✓		~	~
Entwicklung ³⁾	Wachstums- markt	~		~	~		~	~	~	✓		✓
	Schnelle Konsolidierung	~	~		✓	✓	~	~				

Alle Werte von 2019 (IE von 2017); 1) Anz. Vers. inkl. Rückvers. und Sterbek.; 2) Hohe Konz.: Markta. der Top 5 Vers. in 2018 (IE und CH von 2017, UK geschätzt), hoch: > 70%, mittel: 50-70%, Spartendominanz: Anteil (%) an geb. Bruttob., Nicht-Leben: Schaden/Unfall und Ges.; Sozialausgaben: Anteil (%) der Ausgaben für Soz. Sicherung und Gesundheitswesen am BIP, hoch: >25%, mittel: 20-25%; 3) Wachstumsmarkt: Entw. Beitragswachstum 2010-2019 p.a., hoch: >3%, mittel: 1-3%, Schnelle Konsolidierung: Entw. Anz. Vers. 2010-2019, hoch: <-30%, mittel: -30 - -20%; Quellen: Eurostat, Insurance Europe, zeb.research

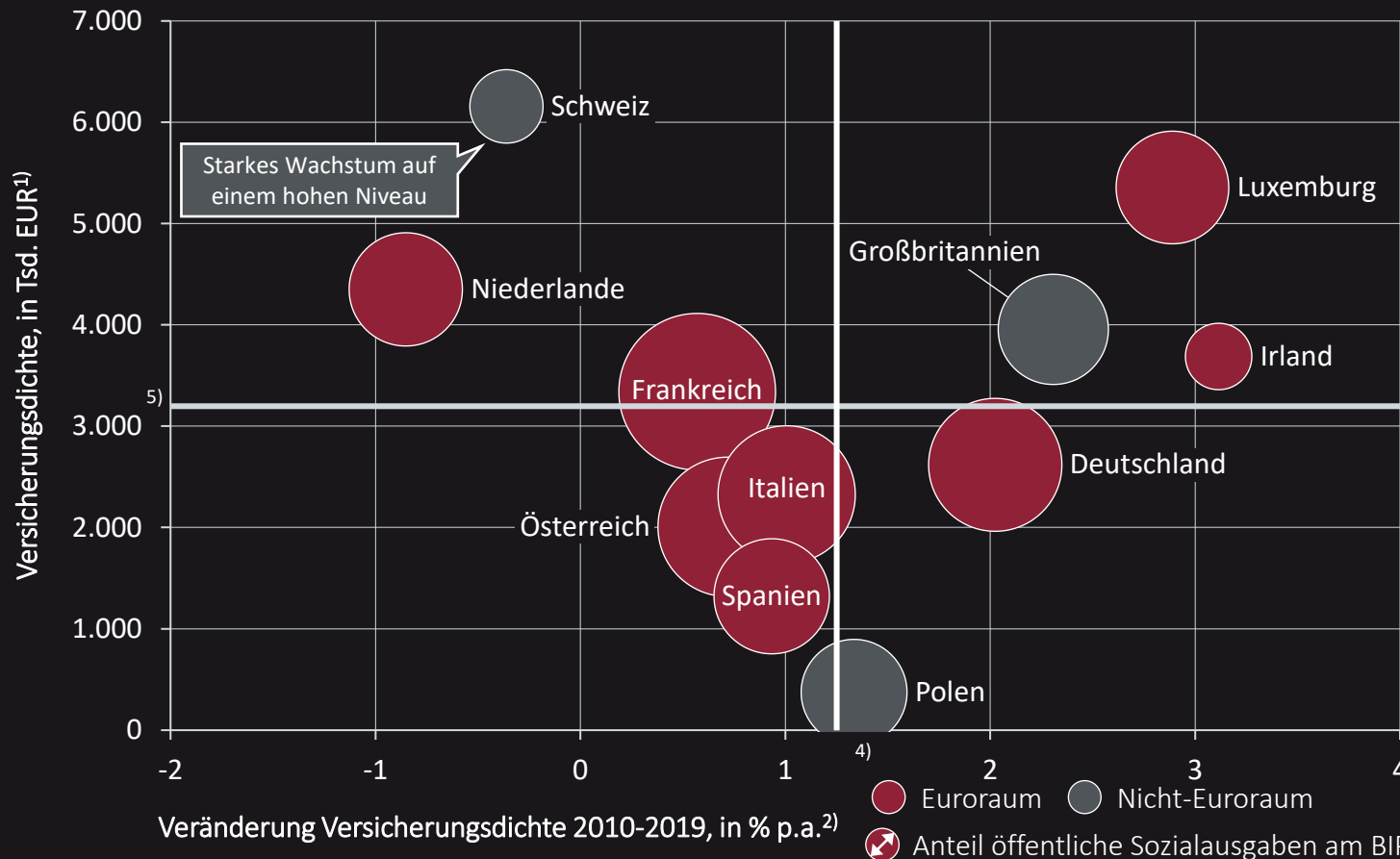


zeb

Trotz eines hohen Anteils staatl. Sozialsysteme wächst der dt. Versicherungsmarkt weiter

 Versicherungsdichte im europäischen Vergleich, 2019

→ 2



- Der Versicherungsmarkt in der Schweiz, Luxemburg und in den Niederlanden sind gemessen an der Versicherungsdichte am größten - Deutschland liegt hier mit 2.619 EUR knapp unter dem europäischen Durchschnitt
- Aufgrund struktureller Effekte sollte die Versicherungsdichte jedoch nicht isoliert betrachtet werden – Divergenzen zwischen den Ländern können auch aus unterschiedlichen Risiken, einer anderen Wirtschaftsstruktur sowie von der spezifischen Ausgestaltung der Sozial- und Rentensysteme resultieren
- Die relative Unterversicherung der Deutschen lässt sich z. B. durch die Verlagerung von Versicherungsleistungen erklären – während dem deutschen öffentlichen Sozialversicherungssystem nach wie vor eine hohe Bedeutung zukommt, beruht z. B. der Versicherungsschutz der Briten überwiegend auf privaten Verträgen
- Die durchschnittlichen Ausgaben der Deutschen für Versicherungen verzeichnen dennoch ein starkes Wachstum in den vergangenen Jahren

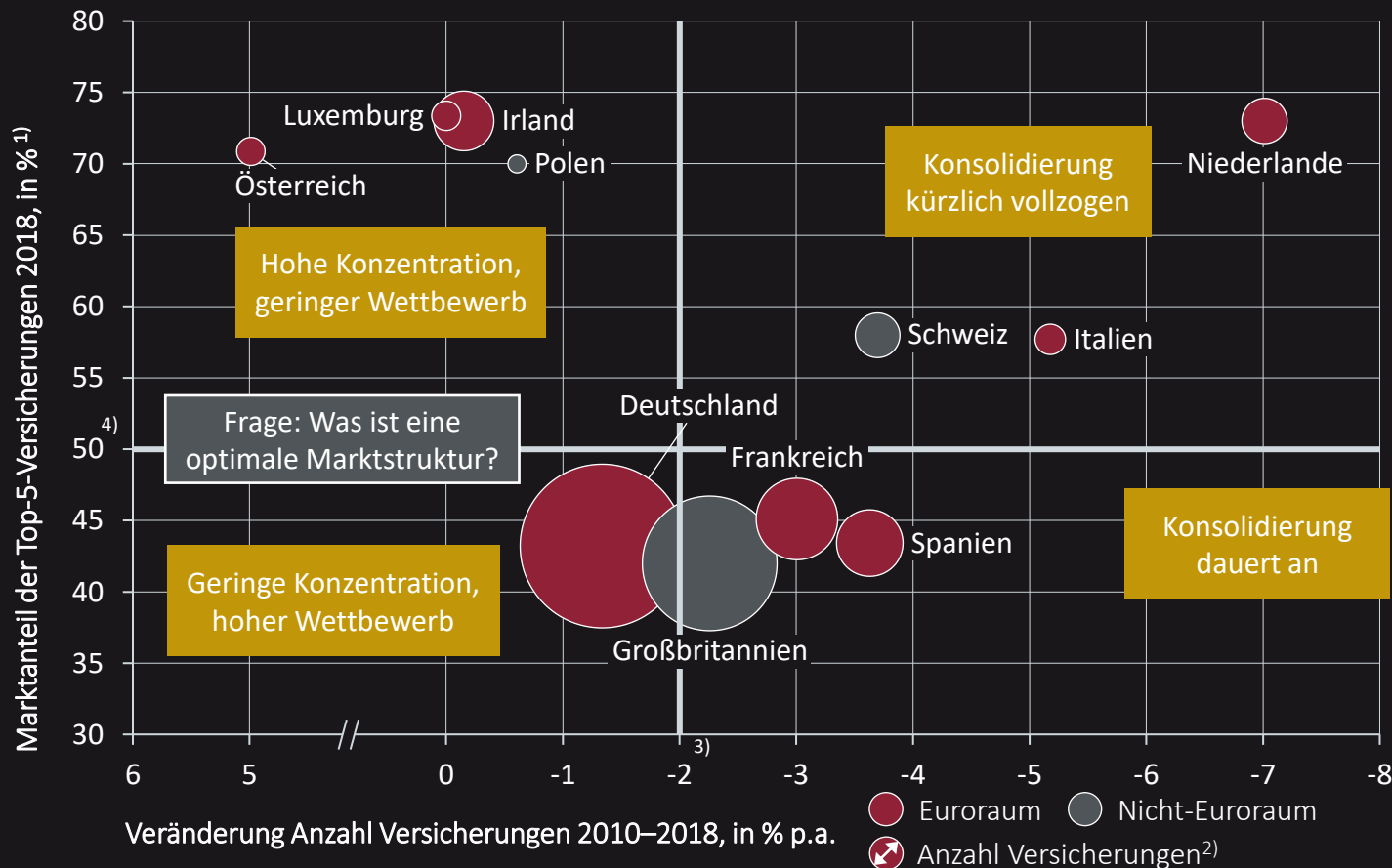
Alle Werte zum Ende des Jahres 2019 (Irland von 2017); 1) Gebuchte Bruttobeiträge im Inland in Relation zu den Einwohnern; 2) Entwicklung der Versicherungsdichte zwischen 2010 und 2019; 3) Öffentliche Sozialausgaben enthalten Ausgaben für die soziale Sicherung und das Gesundheitswesen, vorläufige Werte für Frankreich und Spanien, Durchschnittliche (4) Veränderungsrate der (5) Versicherungsdichte in der dargestellten Länderauswahl; Quellen: Eurostat, Insurance Europe, zeb.research

Der dt. Versicherungsmarkt ist wenig konzentriert/konsolidiert, die Folge ist intensiver Wettbewerb



Konzentration und Konsolidierung europäischer Versicherungsmärkte, 2018

→ 2



- Der dt. Versicherungsmarkt ist mit 530 Versicherungen der zahlenmäßig größte Versicherungsplatz in Europa, aus der entsprechend geringen Konzentration folgt intensiver Wettbewerb – in diesem Kontext stellt sich die Frage nach der optimalen Marktstruktur
- Regulatorische Anforderungen im Kontext von Solvency II, ein eingeschränkter Zugang zum Kapitalmarkt und das Niedrigzinsumfeld gelten als zentrale Treiber für (kürzlich) vollzogene Konsolidierungen wie z. B. in den Niederlanden
- Eine ähnlich starke Konsolidierung ist in Deutschland aufgrund des gesetzlichen Spartentrennungsprinzips nicht zu erwarten – das Geschäft in den verschiedenen Sparten kann in Kontrast zu anderen Ländern wie z. B. Österreich nicht aus einem Rechtsträger betrieben werden
- Zudem kommt Versicherungsver-einen auf Gegenseitigkeit (VVG) eine hohe Bedeutung zu – sie machen rund 45 % aller Versicherungsunternehmen in Deutschland aus und können aufgrund des genossenschaftlichen Grundansatzes sowie ihrer Unabhängigkeit weitgehend autark agieren

1) Marktanteil der Top 5 Versicherungen in 2018 (Irland und Schweiz von 2017, Großbritannien geschätzt auf Basis von 2012); 2) Anzahl Versicherungen = Lebensversicherer, Krankenversicherer, Schaden- und Unfallversicherer, Rückversicherer, Pensionskassen und Sterbekassen mit Geschäftstätigkeit im Inland; 3) Durchschnittliche Veränderungsrate in der dargestellten Länderauswahl; 4) Geschätzte durchschnittliche Schwelle für oligopolistischen Versicherungsmarkt; Quellen: GDV, Insurance Europe, zeb.research

Vermittler und Makler sind wichtigste Vertriebskanäle in Deutschland, Anteil Bancassurance niedrig

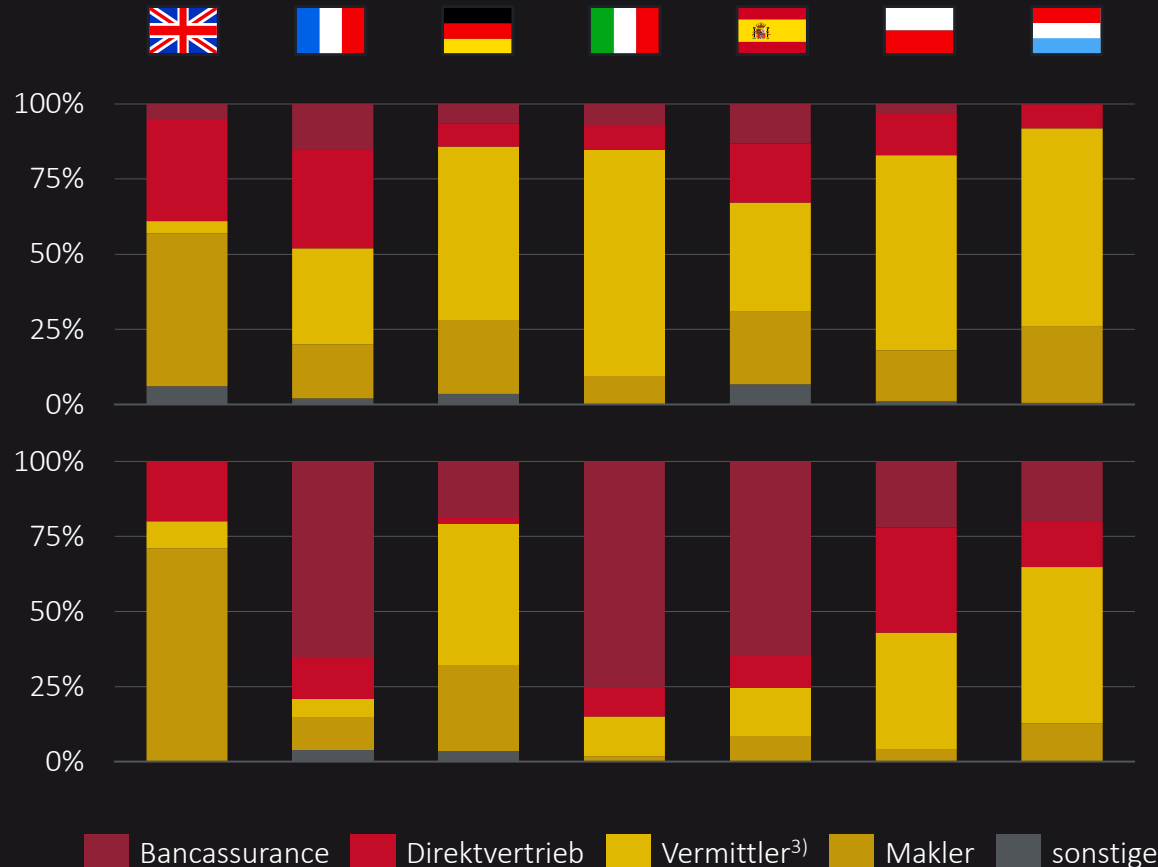


Vertriebsstruktur in der europäischen Versicherungswirtschaft, 2018¹⁾

→ 2

**Vertriebswege
(Nicht-Leben), in %
der Beiträge 2018**

**Vertriebswege
(Leben), in % der
Beiträge 2018²⁾**



- Während sich die Trends im Versicherungsvertrieb je nach Region und Produkt unterscheiden, wird die Branche traditionell von einem persönlichen Vertrieb durch Vermittler³⁾ und Makler dominiert – dieses Bild zeigt sich vor allem im Vertrieb von Produkten außerhalb der Lebensversicherung
- Der Vertrieb von Lebensversicherungsprodukten zeichnet hingegen ein gemischtes Bild: während in Deutschland, Luxemburg und Großbritannien der Vertrieb überwiegend über Vermittler und Makler erfolgt, ist eine engere Verknüpfung von Banken und Versicherungen in Italien, Frankreich und Spanien zu beobachten, hier spielt Bancassurance als Vertriebskanal eine zentrale Rolle
- Regulatorische und technologische Entwicklungen führen auch zu einem Wandel des Vertriebs: so haben der Direktvertriebskanal sowie Insurtechs (v. a. mit Fokus auf Marketing und Vertrieb) in den letzten Jahren ein starkes Wachstum verzeichnet

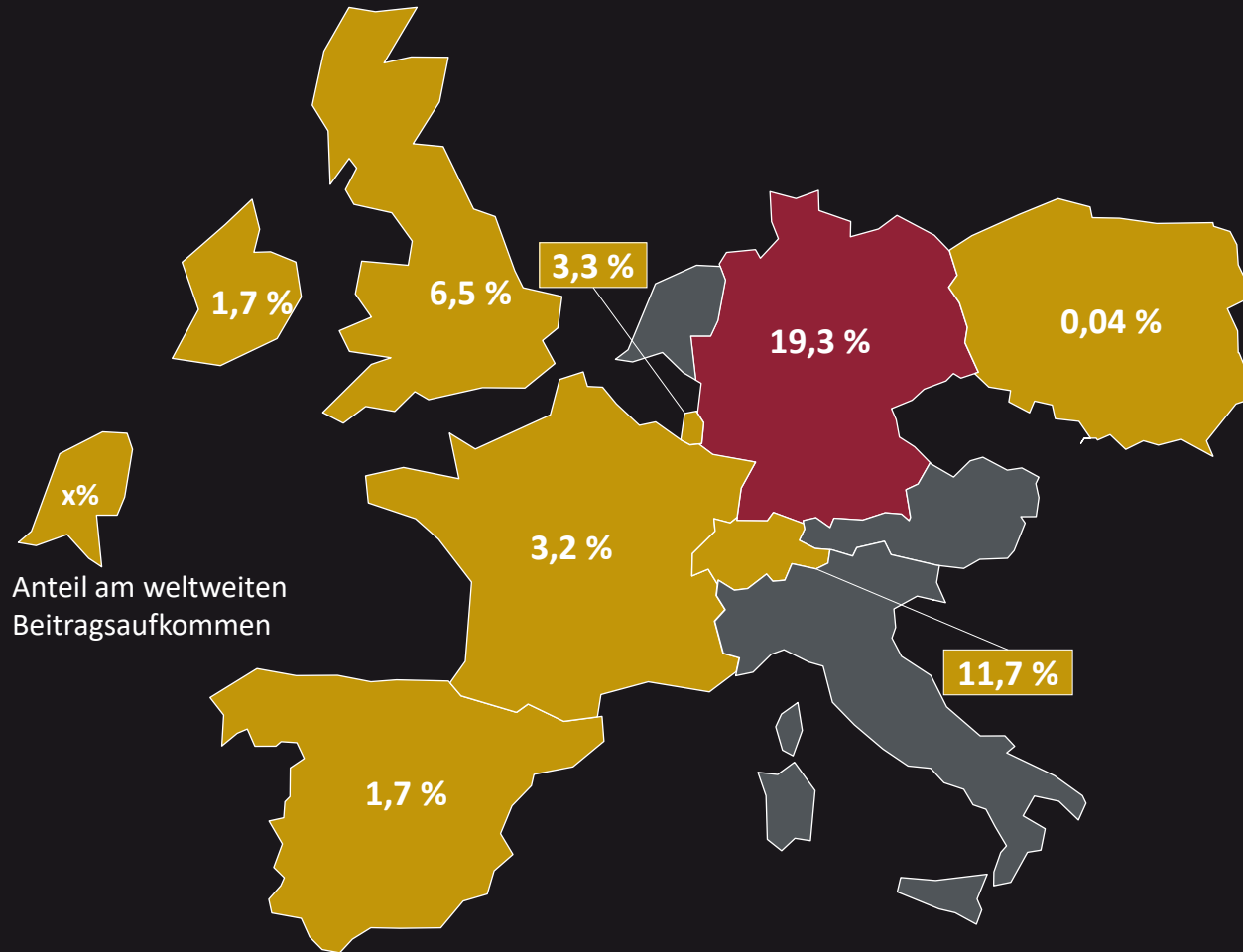
1) Prozentualer Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen, keine Daten für die Niederlande, Irland, Österreich und Schweiz; 2) Daten beziehen sich für Deutschland und Großbritannien nur auf das Neugeschäft; 3) Vermittler umfassen sowohl Einfirmenvermittler als auch Mehrfachvertreter; Quellen: Insurance Europe, zeb.research

Besonderheit: Deutschland ist der wichtigste Standort für Rückversicherer in Europa



Anteil der inländischen Rückversicherungskonzerne am weltweiten Beitragsaufkommen, 2019¹⁾

→ 2



- Gemessen am weltweiten Prämienaufkommen werden knapp 20% des Geschäfts der Rückversicherer am Wirtschaftsstandort Deutschland getätigt
- Damit ist Deutschland nach den USA (26,9 %) der zweitgrößte Rückversicherungsmarkt auf der Welt
- Angesichts des stark internationalisierten Geschäfts verzeichnet auch Deutschland in den vergangenen Jahren jedoch einen rückläufigen Weltmarktanteil (2013: 27,8%)
- Zwei der fünf größten internationalen Rückversicherungsgruppen haben ihren Sitz hierzulande

Top 5 Globale Rückversicherungsgruppen²⁾

1.		Swiss Reinsurance Co.	39.649 Mio. USD ³⁾
2.		Munich Reinsurance Co.	35.394 Mio. USD ⁴⁾
3.		Hannover Rück SE	22.815 Mio. USD
4.		Berkshire Hathaway Re	16.952 Mio. USD
5.		SCOR SE	16.196 Mio. USD

1) Gebuchte Nettobeiträge, keine Daten für Italien, Niederlande und Österreich; 2) Gewertet nach gebuchten Nettobeiträgen, Lloyd's (GB): Kapitalerträge/sonstige Erträge nicht auf Ebene der Rückversicherungssparte verfügbar; 3) Zahlen inklusive Erstversicherungsgeschäft; 4) Zahlen inklusive Erstversicherungsgeschäft der ERGO; Quellen: Standard & Poor's, zeb.research



zeb

Die dt. Börsen sind umsatzstark – System der Regionalbörsen ist einzigartig im europäischen Vergleich


 Kerncharakteristika europäischer Börsensysteme, 2020

 Euronext Börsenplätze
 ✓ Ja / hoch
~ In Teilen / mittel
→ 2

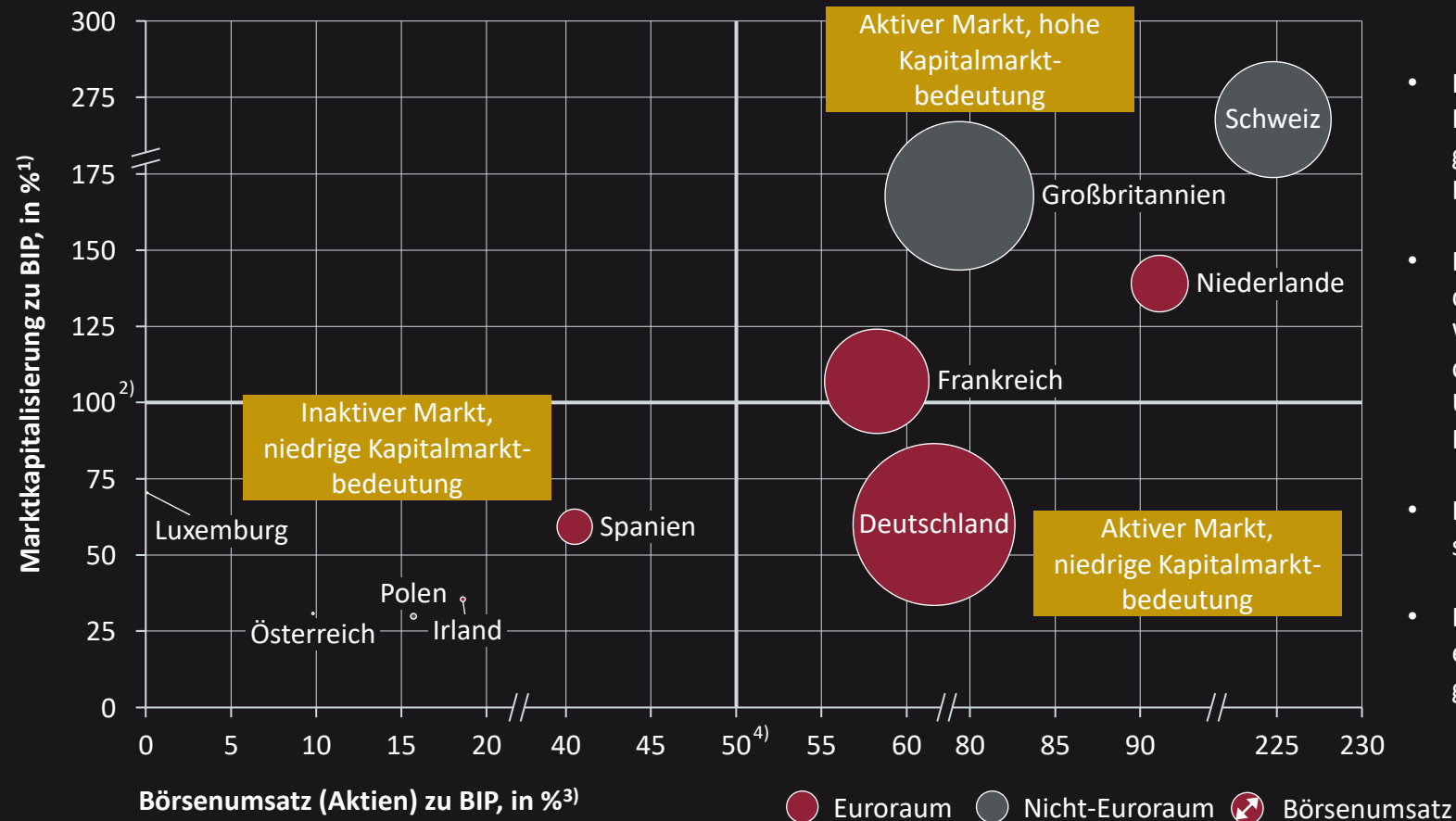
												
Struktur	Anzahl Börsen	5 (6) ¹⁾	1	1 (2) ²⁾	1	3	1	1	1	1	1	1
	Börsenaufsicht	Regional/ National/ EU	National	National	National/ ZB ³⁾ /EU	National/ ZB/EU	National/ EU	National/ EU	National/ ZB/EU	National/ EU	National/ ZB/EU	National/ ZB/EU
Relevanz	Börsenumsatz ⁴⁾ in Mrd. EUR	2.294 ⁵⁾	1.934	1.700	1.320	732	693	77	63	35	0,1	n.V.
	Liquidität ⁶⁾											
	Konzentration ⁷⁾											

1) Tradegate ist eine 60% Tochter der Deutsche Börse AG (DB); 2) BX Swiss ist eine 100%-Tochter der Börse Stuttgart; 3) ZB: Zentralbank; 4) Wertpapierumsätze (Zinsderivate u. a. nicht enthalten); 5) DB und Börse Stuttgart; 6) Liquidität (Aktien Börsenumsatz zu Marktkapitalisierung gelisteter Unternehmen): hoch: >75%; mittel: >50%-75%, für DE nur DB; 7) Konzentration: Umsatz-Anteil der 5 am meisten gehandelten Aktien, für DE nur DB; 8) Für DE nur DB; 9) Verbriefte Derivate, ETFs, UCITS; Quellen: FESE, LSE, zeb.research

Umsatz der dt. Börsen führend in Europa, relative Bedeutung bleibt aber hinter anderen Ländern

Übersicht europäischer Kapitalmärkte, 2020

→ 2



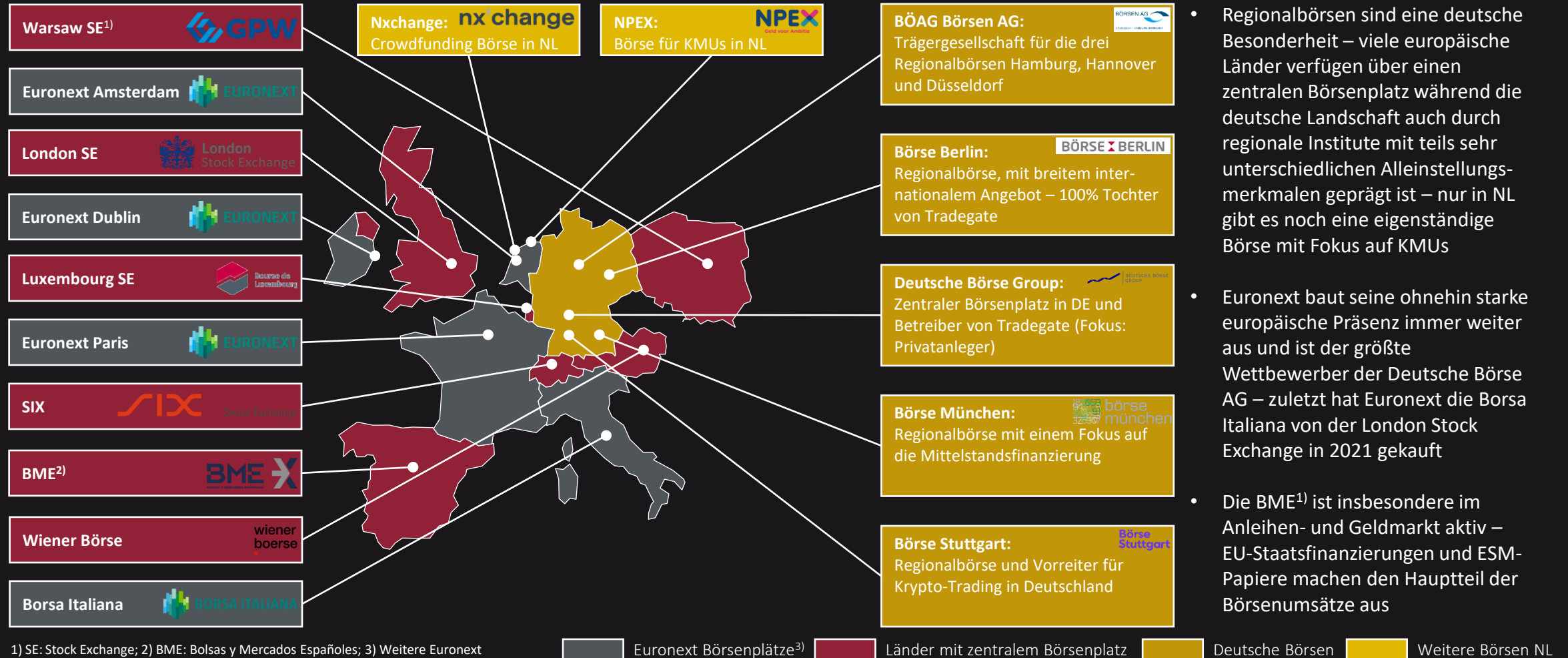
- Nach Börsenumsatz mit Aktien ist der deutsche Börsenmarkt der größte in Europa – im Verhältnis zur gesamten Wirtschaftsleistung ist der deutsche Börsenmarkt auch sehr aktiv
- Die verhältnismäßig geringe Marktkapitalisierung deutscher Unternehmen im Vergleich zur deutschen Wirtschaftsleistung spiegelt die noch geringe Nutzung des Kapitalmarkts als Finanzierungsquelle deutscher Unternehmen wider (hoher Anteil Familienunternehmen & Kreditfinanzierung)
- Insbesondere Großbritannien und Schweiz mit einer sehr hohen Kapitalmarktbedeutung
- Luxemburg, Österreich, Polen, Irland und Spanien mit eher geringer Kapitalmarktbedeutung und relativ geringer Börsenaktivität

1) Marktkapitalisierung von einheimischen Unternehmen zum Jahresende 2020 im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt; 2) langjähriges Mittel (2011-2020) für die Welt: ~96%; 3) Börsenumsatz mit inländischen und ausländischen Aktien zum BIP (jeweils 2020), DE: DB, CH: SIX, GB: LSE, FR: Euronext Paris, NL: Euronext Amsterdam, ES: BME, PL: Warsaw Stock Exchange, IE: Euronext Dublin, AT: Vienna Stock Exchange, LU: Luxembourg Stock Exchange; 4) Median Stichprobe; Quellen: FESE, IMF, LSE, zeb.research

Die deutschen Regionalbörsen sind (mittlerweile) einzigartig in Europa

↗ Börsenstandorte in Europa und deren Alleinstellungsmerkmale

→ 2



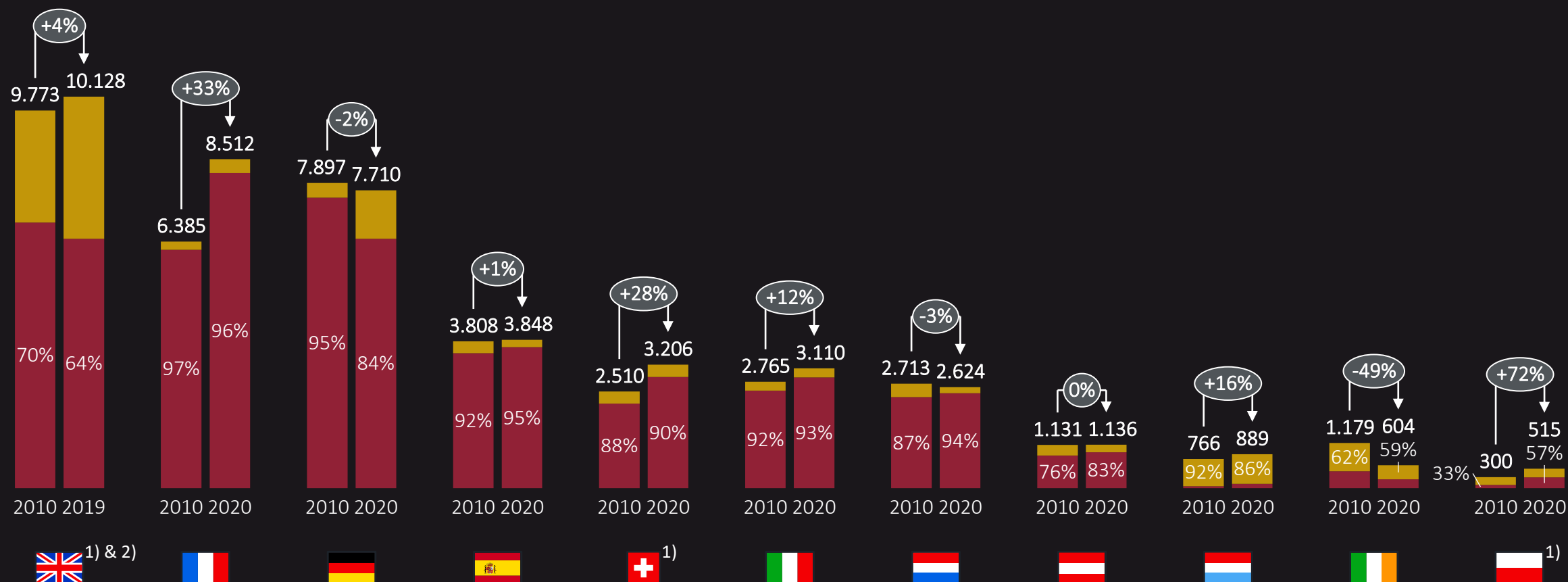
- Regionalbörsen sind eine deutsche Besonderheit – viele europäische Länder verfügen über einen zentralen Börsenplatz während die deutsche Landschaft auch durch regionale Institute mit teils sehr unterschiedlichen Alleinstellungsmerkmalen geprägt ist – nur in NL gibt es noch eine eigenständige Börse mit Fokus auf KMUs
- Euronext baut seine ohnehin starke europäische Präsenz immer weiter aus und ist der größte Wettbewerber der Deutsche Börse AG – zuletzt hat Euronext die Borsa Italiana von der London Stock Exchange in 2021 gekauft
- Die BME¹⁾ ist insbesondere im Anleihen- und Geldmarkt aktiv – EU-Staatsfinanzierungen und ESM-Papiere machen den Hauptteil der Börsenumsätze aus

Auslandsbanken – Marktanteil ausländischer Institute in Deutschland steigt bei stagnierendem Markt

 Bilanzsummen-Entwicklung europäischer Bankenmärkte 2010 bis 2020

→ 3

Verteilung der Bilanzsumme (in Mrd. EUR) auf heimische und ausländische Banken 2010 vs. 2020, in %



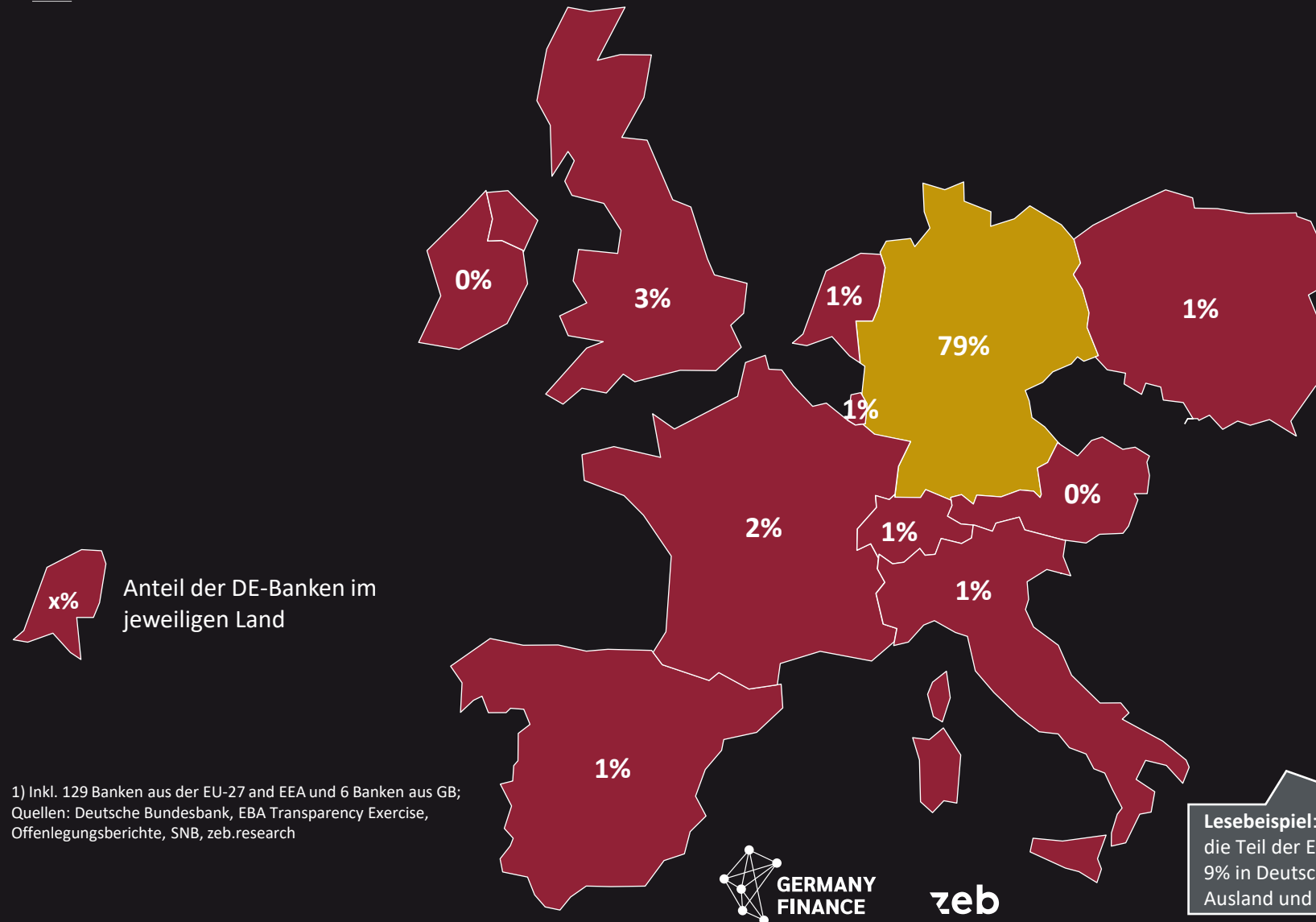
1) 2010 und 2020 Werte jeweils mit fixem Wechselkurs zum 31.12.2020 gerechnet, um keine Wechselkursschwankungen im zeitlichen Verlauf darzustellen; 2) Keine Daten für 2020 verfügbar, daher 2019 Daten verwendet; Quellen: EZB, SNB, zeb.research

Große deutsche Banken im Durchschnitt mit Fokus auf das Geschäft im Inland



Forderungswerte nationaler Institute im In- und Ausland gemäß EBA Transparency Exercise 2020¹⁾, Anteile in %

→ 3



1) Inkl. 129 Banken aus der EU-27 and EEA und 6 Banken aus GB;
Quellen: Deutsche Bundesbank, EBA Transparency Exercise,
Offenlegungsberichte, SNB, zeb.research

- Deutsche Banken sind insbesondere in Deutschland aktiv, mit limitierten Aktivitäten im EU-Ausland – nur die polnischen Banken sind noch stärker auf den eigenen Markt konzentriert
- Österreichische, italienische, niederländische und irische Banken sind vor allem im Heimatmarkt und der EU präsent
- Neben Großbritannien verfolgen insbesondere Spanien, Luxemburg und die Schweiz Aktivitäten außerhalb der EU
- Insbesondere irische, niederländische und italienische Banken mit signifikantem Geschäft im Deutschen Markt

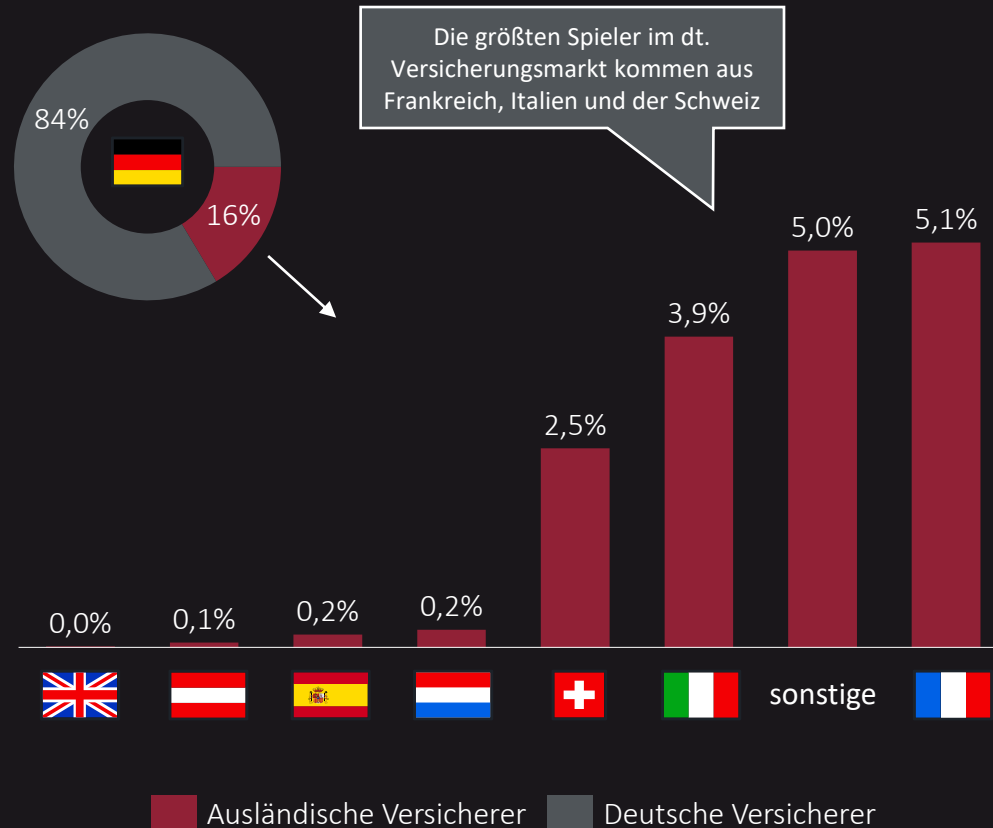
Lesebeispiel: Das Exposure italienischer Banken, die Teil der EBA TE sind, liegt zu 69% in Italien, zu 9% in Deutschland, zu 15% im übrigen EU-Ausland und zu 6% im Nicht-EU-Ausland

Der Anteil ausl. Versicherungen in Dtl. ist gering – große dt. Institute mit durchaus intern. Präsenz

 Internationales Versicherungsgeschäft, 2020

→ 3

Marktanteil ausländischer Versicherer in Deutschland¹⁾

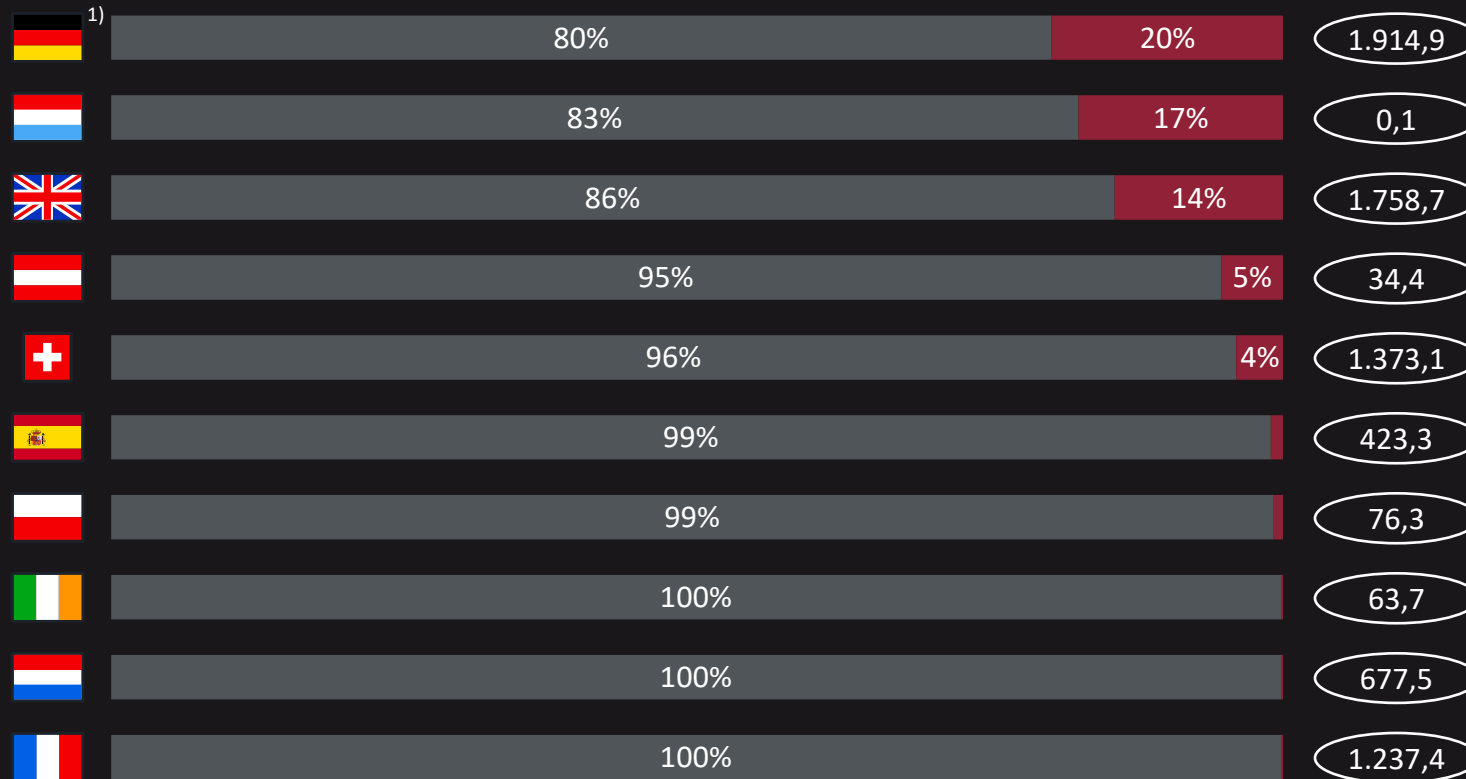


1) Versicherungsunternehmen, die sich direkt oder indirekt zu mehr als 50 % in ausländischem Besitz befinden, Länderzuordnung nach unmittelbarem Sitz des Hauptaktionärs, Marktanteil nach gebuchten Bruttobeiträgen; 2) Umsätze aus der Region „German Speaking Countries and Central & Eastern Europe“; Quellen: GDV, Geschäftsberichte, zeb.research

Deutsche Börsen zeigen den höchsten Anteil ausländischer Aktien im europäischen Vergleich

 Börsenumsätze mit Aktien nach Anteil inländischer und ausländischer Aktien, 2020

→ 3



- Der Börsenumsatz mit Aktien ist in keinem anderen europäischen Land so hoch wie in Deutschland – die starke deutsche Wirtschaft mit ihren vielen international bedeutenden Unternehmen ist bei Investoren stark gefragt
- Der sehr liquide, deutsche Börsenplatz scheint auch für ausländische Unternehmen hoch interessant zu sein wenn es um eine Börsennotierung geht – in 2020 wurden 20% des gesamten Börsenumsatzes mit Aktien ausländischer Unternehmen erwirtschaftet
- In den meisten anderen Ländern ist der zentrale Börsenplatz auf die heimische Wirtschaft fokussiert – die Börse Luxemburg und die London Stock Exchange sind weitere Börsen, an der ein nennenswerter Börsenumsatz mit ausländischen Aktien erzielt wird

 Inländische Aktien  Ausländische Aktien  Börsenumsatz mit Aktien in Mrd. EUR

1) Deutsche Börse Gruppe und Börse Stuttgart; Quellen: FESE, LSE, zeb.research

Größe, Dezentralität und besondere Strukturen prägen das deutsche Finanzsystem

Fazit zum deutschen Finanzsystem



Banken



- Der deutsche Bankenmarkt ist geprägt durch seine einzigartige 3-Säulen-Struktur – sehr viele Banken, eine niedrige Marktkonzentration und nur Konsolidierungen innerhalb der Banksektoren sind charakteristisch
- Die Struktur des deutschen Bankgeschäfts zeigt sich u.a. in einer hohen Filialdichte und einem hohen Bargeldanteil im Zahlungsverkehr – aber Internet Banking Nutzung sollte sich stetig weiter in Richtung 80-85% (vgl. andere europäische Länder) bewegen
- Deutsche Banken sind mit ihrem Geschäft stark auf den Heimatmarkt fokussiert, haben aber seit 2010 Marktanteile in Deutschland verloren



Versicherungen



- Das gesetzliche Sparten trennungsprinzip führt in Deutschland zu einer niedrigen Konzentration und langsamen Konsolidierung – trotz hohem Anteil der staatl. Sozialsysteme wächst der private Versicherungsmarkt
- In den beiden Sparten (Leben und Nicht-Leben) sind die bedeutendsten Vertriebswege in Deutschland Makler und Vermittler – gerade bei Lebensversicherungen spielt Bancassurance eine vergleichsweise untergeordnete Rolle
- Der Marktanteil ausländischer Versicherer in Deutschland ist relativ gering – große deutsche Versicherungen erzielen aber signifikante Umsätze im Auslandsgeschäft



Börsen



- Der deutsche Börsenplatz ist im europäischen Vergleich der einzige, der noch eigenständige Regionalbörsen beheimatet – gleichzeitig ist er der Börsenplatz mit dem höchsten Börsenumsatz in Europa
- Der Börsenhandel in Deutschland ist sehr liquide und weist eine geringe Konzentration in Bezug auf die börsennotierten Unternehmen auf – ein Nebeneffekt der starken und breit aufgestellten deutschen Wirtschaft
- Die Attraktivität des deutschen Börsenplatzes wird auch verdeutlicht durch den relativ hohen Börsenumsatzanteil, der mit ausländischen Aktien erwirtschaftet wird



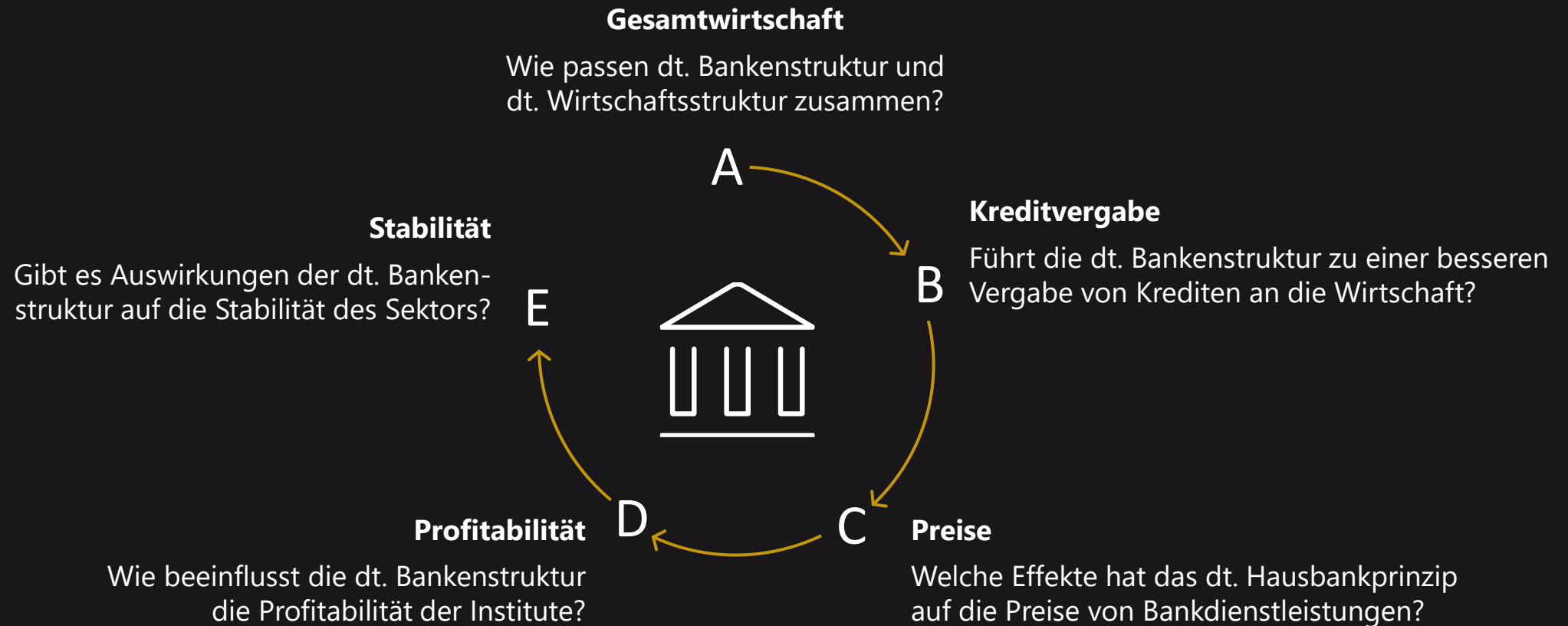
Rolle und Nutzen des deutschen Modells

Die Strukturen des deutschen Finanzsystems haben direkte Auswirkungen auf seine Funktionsweise

Zusammenfassung

1	Banken  Welche Bedeutung hat die Struktur des dt. Bankensystem für die Wirtschaft, und das Funktionieren des Systems?	• Die Literatur unterstreicht in vielen Analysen und Auswertungen den besonderen Nutzen des kundennahen deutschen Bankensystems • Besonders bedeutend ist die „Passgenauigkeit“ zur Wirtschaftsstruktur – die Verbindung „kundennahe Hausbanken zu reg. KMUs“ ist entscheidend • Das 3-Säulen-Modell verschafft dem Bankenmarkt (aus gesamtwirtschaftlicher Sicht) eine besondere Stabilität	S. 32-41
2	Versicherungen  Bringt das besondere deutsche Modell der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit Nachteile in der Effizienz?	• Das deutsche Modell der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit (VVGs) ist eine Besonderheit im europäischen Versicherungssystem • Ältere Studien gehen von grundsätzlichen Kostennachteilen der VVGs ggü. Aktiengesellschaften aus • Neuere, länderübergreifende Analysen bestätigen dies nicht – aus aktueller Sicht gibt es keinen generellen Kostennachteil im dt. System	S. 42-45
3	Börsen  Welche Vorteile bringt ein System von Regionalbörsen gegenüber anderen Modellen?	• Eine vielfältige Börsenstruktur hat tendenziell eine positive Wirkung auf die Innovationskraft des gesamten Börsensystems • Ob regionale Börsenplätze KMUs einen besseren Zugang zur Eigenkapitalfinanzierung bieten, ist nicht endgültig erwiesen • Regionalbörsen zeichnen sich in erster Linie durch Spezialisierung auf Nischensegmente und weniger durch einen deutlichen Regionalfokus aus	S. 46

Frage: Was ist sind Nutzen und Konsequenzen der Struktur des deutschen Bankensystems?



Zur Beantwortung dieser Fragen werden im Folgenden wissenschaftliche Analysen und Paper verglichen und ausgewertet, die Erkenntnisse einiger Quellen beziehen sich auf mehrere Antworten und Themenbereiche; Quelle: zeb.research

Gesamtwirtschaft – Literatur belegt Vorteile kundennaher Bankensysteme



Bankensystem: Effekte auf die Gesamtwirtschaft

→ 1

Wissenschaftliche Fundierung¹⁾

Burghof, Gehrung, Schmidt (2021)

Banking Systems and Their Effects on Regional Wealth and Inequality

- Regionale Hauptsitze von Banken wirken sich positiv auf den Wohlstand aus und verringern Einkommensunterschiede
- Regionale Bankensysteme, die aus kleineren Banken bestehen, haben positive Auswirkungen auf die lokale Wirtschaft

Hakenes, Hasan, Molyneux, Xie (2015)

Small Banks and Local Economic Development

- Existenz kleinerer Banken mit positivem Einfluss auf lokale Wirtschaftsentwicklung
- Grund: Tendenz zur Überinvestition in Ballungszentren (aufgr. asym. Inform., Kreditrationierung) wird reduziert

Schmidt (2021)

The Impact of Regional Banking Systems on Firms and SMEs

- Dezentrale Bankensysteme mit kleineren Instituten führen zu einer besseren Rentabilität der Unternehmen in der Region
- Ergebnisse gelten insb. Für KMUs

Burghof, Gehrung, Schmidt (2021)

The Effects of Regional Banking Systems on Economic Development in the Italian Mezzogiorno Regions

- Relative Anzahl, Größe und Konzentration auf das traditionelle Zinsgeschäft erhöhen Wohlstand, Einkommen der Haushalte und verringern Arbeitslosigkeit
- Regionaler Fokus: Norditalien

Gärtner, Flögel (2019)

Call for a Spatial Classification of Banking Systems through the Lens of SME Finance

- Fundamentale Unterschiede zw. Banksystemen in Dtl., JP, US and UK – kein Beweis für Überlegenheit eines Systems

Wesentliche Schlussfolgerungen

Neuere Analysen belegen die Vorteile kundennaher Bankensysteme mit unterschiedlichen Eigentümerstrukturen: höhere Wohlfahrt, Reduzierung von regionalen Ungleichgewichten und Einkommen bzw. Unternehmensgewinnen.

Hauptgründe: Bessere Versorgung mit Finanzdienstleistungen, engere Kundenbeziehung, bessere Kapitalallokation, Reduktion der Tendenz zur Überinvestition in Ballungszentren, antizyklische Wirkung in Krisenzeiten.

Einschränkung: positive Effekte der Banken (bzw. dem Mix in der Bankenstruktur) umso größer je dezentraler die Wirtschaftsstruktur (d. h. Ergebnisse nicht generalisierbar z. B. für andere Länder).

¹⁾ Die hier aufgeführten Paper/Analysen stellen einen von zeb vorgenommenen Ausschnitt der wissenschaftlichen Literatur und keine Komplettübersicht dar, repräsentieren aber die überwiegende Meinung; die dargestellten Inhalte stellen keinen vollständigen Überblick über alle Ergebnisse dar; die Ergebnisse spiegeln nicht die Meinung von GERMANY FINANCE/zeb wider; weitere Bestätigung liefern z. B. Braun, Deeg (2020), kritisch äußern sich dagegen z. B. Beck (2011) und Belke, Haskamp, Setzer (2017); Quellen: entsprechend genannte Publikationen, zeb.research

Kreditvergabe – Literatur zeigt positive Effekte von räumlicher und kultureller Nähe



Bankensystem: Effekte auf die Kreditvergabe

→ 1

Wissenschaftliche Fundierung¹⁾

Alessandrini, Presbitero, Zazzaro (2009)

Banks, Distances and Firms' Financing Constraints

- Größere Distanz zwischen Banken und Unternehmen führt zu einer größeren Einschränkung der Kreditvergabe und einer größeren Ausschöpfung der Kreditlinien
- Zu beachten: die Ergebnisse gelten insb. für kleinere Unternehmen und Unternehmen in weniger entwickelten Regionen

Stein (2002)

Information Production and Capital Allocation: Decentralized versus Hierarchical Firms

- Nutzung „weicher Informationen“ verschafft kleinen und regionalen Banken einen Vorteil gegenüber größeren Banken, die weiter von ihren Kunden entfernt sind und sich nur auf harte Informationen verlassen können.
- Folge: verbesserte Zurverfügungstellung von Krediten

Jakšič, Marinč (2017)

Relationship Banking and Information Technology: The Role of Artificial Intelligence and FinTech

- Wichtigkeit von Kundennähe im Bankgeschäft lässt sich belegen
- Kreditentscheider, die geographisch und kulturell näher an den Firmen sind, treffen „bessere“ Kreditentscheidungen (i.S.v. bessere Vergabe von Krediten)
- Entscheidend: Bankmitarbeiter muss über genügend Flexibilität, Ermessensspielraum und Wissen um regionale Kultur verfügen

Wesentliche Schlussfolgerungen

Kreditvergabe wird durch räumliche und kulturelle Nähe verbessert. Kundennahe Systeme mit hoher Entscheidungskompetenz vor Ort bringen gerade KMUs Vorteile.

Hauptgründe: Wissensvorsprung kundennaher Banken, Berücksichtigung von „weichen“, nicht-finanziellen Faktoren verbessert die Kreditentscheidung und damit die Kreditvergabe.

Wichtig: Lokale bzw. kundennahe Präsenz einer Großbank verbunden mit Ermessensspielräumen und kultureller Nähe oder auch technische Lösungen können die Effekte verringern.

¹⁾ Die hier aufgeführten Paper und Analysen stellen einen von zeb vorgenommenen Ausschnitt der wissenschaftlichen Literatur und keine Komplettübersicht dar, repräsentieren aber die überwiegende Meinung zu der betreffenden Thematik; die dargestellten Kerninhalte stellen keinen vollständigen Überblick über alle Ergebnisse dar; die Ergebnisse spiegeln die Meinung der Autoren und nicht von GERMANY FINANCE/zeb wider; Quellen: entsprechend genannte Publikationen, zeb.research

Strukturen der deutschen Wirtschaft und des Bankensektors zeigen große Übereinstimmungen



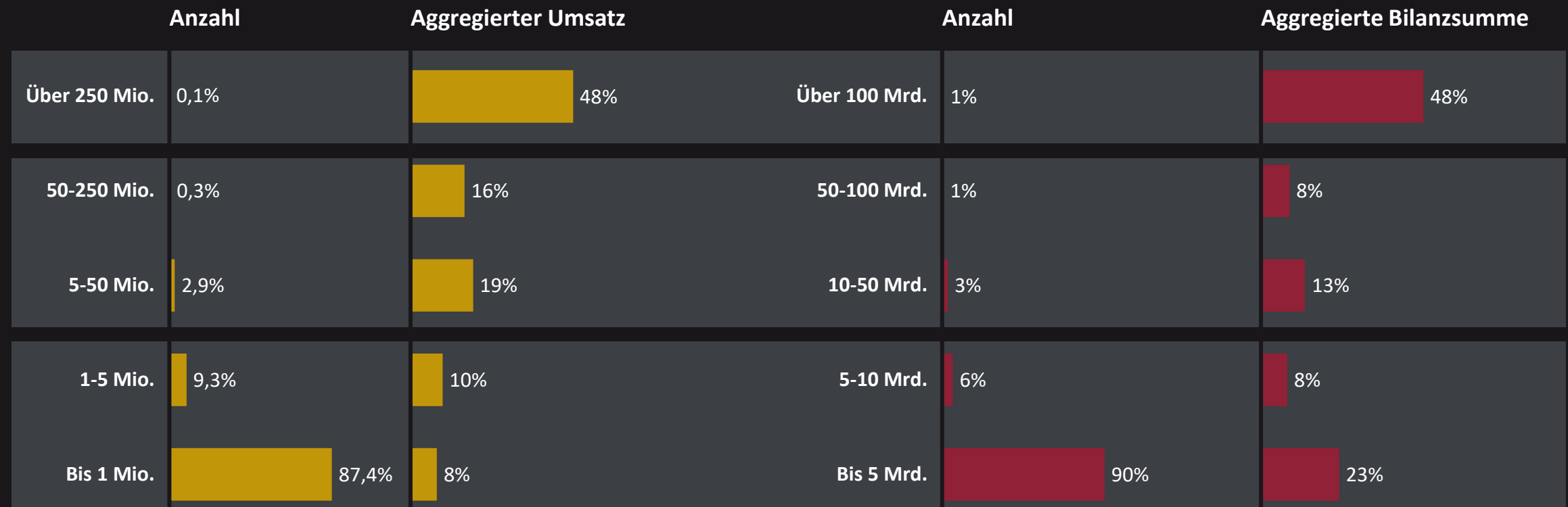
Wirtschaftsstruktur und Bankensystem

→ 1

Unternehmen nach Umsatzklassen (in EUR)



Banken nach Bilanzsummenklassen (in EUR)



Quellen: Jahresabschlüsse deutscher Banken, Statistisches Bundesamt, zeb.research

Preise – Hausbankprinzip bestimmt das Verhältnis Bank zu Kunde und hat Effekte auf die Preise

Wissenschaftliche Fundierung¹⁾

Sharpe (1990)

Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships

- Sog. „Relationship Banking“ verbessert die Investitions- und Kreditentscheidungen von Unternehmen und Banken
- Eine Hausbank besitzt über die enge Beziehung zu einer Firma einen Informationsvorsprung darüber, ob ein Unternehmen erfolgreich war oder nicht
- Folge: niedrigere, risikogerechtere Zinssätze bei der Kreditvergabe

Boot, Thakor (2000)

Can Relationship Banking Survive Competition?

- Eine enge und langfristige Beziehung zwischen einer Bank und einem Kreditnehmer unterstützt die Bank dabei als „delegated monitor“ auftreten zu können und kann asymmetrische Informationen verringern

Bharath, Dahiya, Saunders, Srinivasan (2011)

Lending Relationships and Loan Contract Terms

- Eine wiederholte Kreditaufnahme bei derselben Bank führt zu 10-17 Basispunkten niedrigeren Kreditspreads
- Zudem: geringere Anforderungen an die Sicherheiten und höheres Kreditvolumen

Elsas (2005)

Empirical Determinants of Relationship Lending

- Es gibt einen Zusammenhang zwischen langfristigen Bankbeziehungen und verbesserten Screening-Fähigkeiten der Bank

Wesentliche Schlussfolgerungen

Einfluss des sog. „Relationship Bankings“ bzw. „Hausbankprinzips“ in der Literatur ausführlich untersucht. Neuere Analysen nicht vorhanden.

Grundthese: Der Informationsvorsprung einer kundennahen Hausbank ggü. einer bisher nicht beteiligten Bank führt zu niedrigeren Zinsen und einer „besseren“ Kreditentscheidung.

Wichtig: Das Hausbankprinzip ist natürlich nicht die alleinige Erklärung für möglicherweise niedrigere Preise. Weitere Aspekte: Grundstruktur des Sektors, historische Ausgangslage, Konkurrenzsituation, Produktmix, „Machtbalance Bank zu Unternehmen“, ...

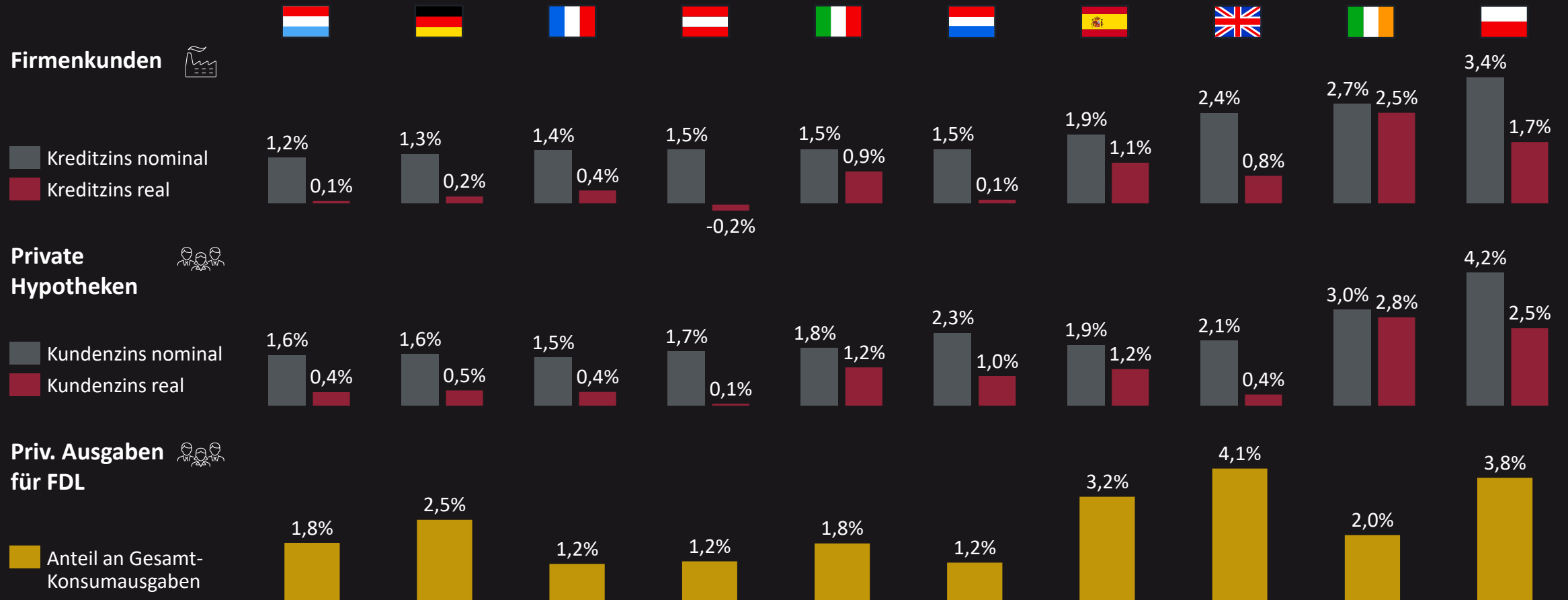
1) Die hier aufgeführten Paper und Analysen stellen einen von zeb vorgenommenen Ausschnitt der wissenschaftlichen Literatur und keine Komplettübersicht dar, repräsentieren aber die überwiegende Meinung zu der betreffenden Thematik; die dargestellten Kerninhalte stellen keinen vollständigen Überblick über alle Ergebnisse dar; die Ergebnisse spiegeln die Meinung der Autoren und nicht von GERMANY FINANCE/zeb wider; Quellen: entsprechend genannte Publikationen, zeb.research

Deutschland mit niedrigen durchschnittlichen Kundenkreditzinsen im europäischen Vergleich



Kundenzinssätze¹⁾ und private Ausgaben für Finanzdienstleistungen (FDL)²⁾ im europäischen Bankgeschäft, Durchschnitt 2016-2020

→ 1



1) Durchschnittliche Kundenzinssätze Neugeschäft, monatliche Daten vom 31.01.2016 bis zum 31.12.2020; Kreditzins real: Kreditzins nominal abzgl. durchschnittliche Inflationsrate 2016-2020; keine Angaben für die Schweiz verfügbar; 2) Durchschnittlicher Anteil der privaten Ausgaben für Finanzdienstleistungen (exkl. „in Prozent vom Transaktionswert ausgedrückte Zinsen und Gebühren“) an den gesamten Konsumausgaben 2016-2020; Quellen: Autonomous Research, Eurostat, zeb.research

Profitabilität – keine eindeutigen Belege für den Einfluss der Bankenmarktstruktur



Bankensystem: Effekte auf die Profitabilität

→ 1

Wissenschaftliche Fundierung¹⁾

Hackethal, Schmidt (2005)

Structural Change in the German Banking System?

- Herausforderungen: Rentabilitätsproblem im dt. Bankensektor. Möglicherweise: starke Rolle öffentlicher Banken als Grund
- Aber: innerhalb des 3-Säulen-Systems sind die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute nicht nur das größte Segment, sondern auch der finanziell erfolgreichste Teil
- Grund: stetige Veränderung innerhalb der Sektoren über Fusionen, bei privaten Instituten aber kaum nat./intern. Konsolidierung

Decressin, Brunner, Hardy, Kudela (2004)

Germany's Three-Pillar Banking System: Cross-Country Perspectives in Europe

- Dt. Banken sind im intern. Vergleich tendenziell weniger rentabel, Grund: Ertragsschwäche, Kosten dagegen im Rahmen
- Niedrige Rentabilität kann nur z. T. durch Wettbewerb oder Existenz eines großen öffentl.-rechtl. Sektors erklärt werden
- Weitere Gründe: andere Bepreisung, andere Produktstruktur (in Dtl. Fokus auf Kreditbereich, geringerer Anteil anderer Services)

Fischer, Pfeil (2004)

Regulation and Competition in German Banking: An Assessment

- Der dt. Bankenmarkt ist auch im intern. Vergleich durch hohe Konkurrenzsituation gekennzeichnet – nicht innerhalb sondern zwischen den Säulen
- Ertragskraft durch hohe Marktfragmentierung beeinflusst

Paul, Kaestner (2007)

Privatisation and Banking Performance

- Märkte mit best. Mindestmaß an Privatisierung haben signifikanten Profitabilitätsvorteil

Wesentliche Schlussfolgerungen

Einige Analysen verweisen auf die vergleichsweise niedrige Rentabilität der Banken in Deutschland, jedoch gibt es keine eindeutige direkte Verbindung zum bestehenden, generellen Bankensystem. Neuere Analysen notwendig.

Hauptgründe für die Ertragsschwäche mancher Institute liegen lt. Literatur an der intensiven Wettbewerbssituation in Deutschland, traditionell andere Bepreisung von Bankprodukten, dem hohen Kreditanteil (bzw. dem niedrigen Anteil anderer Produkte wie Wertpapiere, Versicherungen,...).

Wichtig: Der dt. Bankenmarkt besitzt im intern. Vergleich eine hohe Wettbewerbsintensität, mit entsprechenden Konsequenzen für Erträge und Profitabilität.

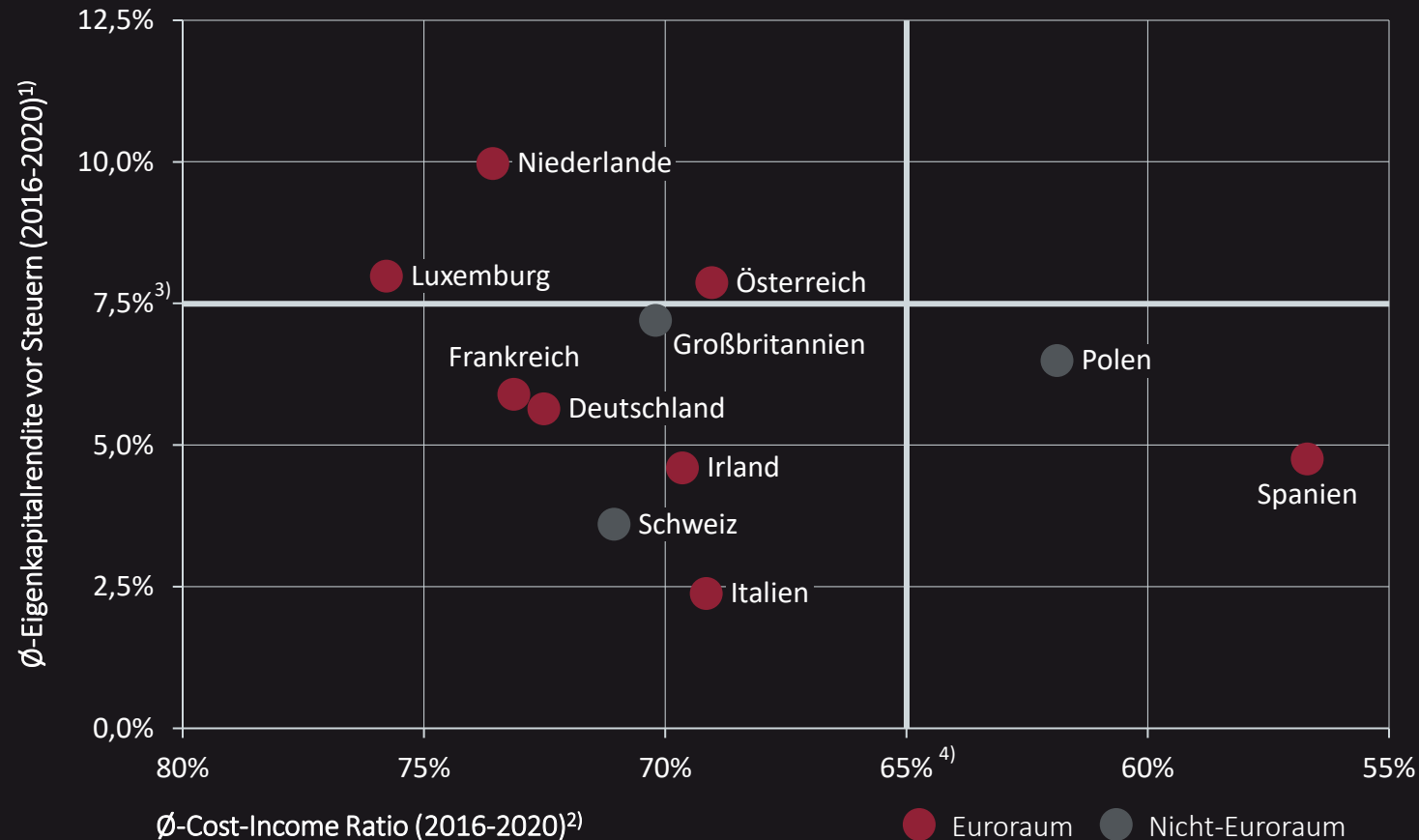
¹⁾ Die hier aufgeführten Analysen stellen einen von zeb vorgenommenen Ausschnitt der wissenschaftl. Literatur und keine Komplettübersicht dar, repräsentieren aber die überwiegende Meinung; die dargestellten Kerninhalte stellen keinen vollständigen Überblick über alle Ergebnisse dar; die Ergebnisse spiegeln die Meinung der Autoren und nicht von GERMANY FINANCE/zeb wider; weitere Hintergründe liefert z. B. auch Deutsche Bundesbank (2020, 2021); Quellen: genannte Publikationen, zeb.research

Profitabilität – dt. Bankensektor im europäischen Vergleich im Mittelfeld



Langfristige Profitabilität und Effizienz europäischer Bankenmärkte

→ 1



- Im europäischen Vergleich über die vergangenen Jahre liegt die Profitabilität des deutschen Bankensektors im Mittelfeld – auf dieser Basis lässt sich kein genereller, struktureller Profitabilitätsrückstand feststellen
- Deutschland liegt in der Effizienz hinter anderen Märkten zurück – niedrigere Erträge im Vergleich zu anderen Märkten als Hauptursache, teilweise auch Kostennachteile

Alle Werte international vergleichbar und gemäß IWF Financial Soundness Indicators; Werte jeweiliger Zentralbanken können davon abweichen; 1) Jahresüberschuss vor Steuern zu Eigenkapital; 2) Operative Kosten zu Gesamterträgen; 3) Geschätzte Eigenkapitalkosten über alle Länder und Banken; 4) Durchschnittliches Anspruchsniveau einer Filialbank in Europa; Quellen: IWF, zeb.research



zeb

Stabilität – verschiedene Eigentümerstrukturen bei Banken führen zu stabilerem Sektor



Bankensystem: Effekte auf die Stabilität

→ 1

Wissenschaftliche Fundierung¹⁾

Beck, Hesse, Kick, von Westernhagen (2009)

Bank Ownership and Stability: Evidence from Germany

- Grundsätzlich gibt es unterschiedliche Theorien zur Stabilität von Banken bei verschiedenen Eigentümerstrukturen
- Für Deutschland: Genossenschaftsbanken und Sparkassen sind stabiler (i.S.v. weiter von Insolvenz/Notlagen entfernt) als private Banken – zudem: kleinere Institute tendenziell stabiler als große
- Hauptgründe: private Banken nehmen höhere Risiken, wachsen stärker und haben deshalb vergleichsweise kleinere Kapitalpuffer

Behr, Schmidt (2015)

The German Banking System: Characteristics and Challenges

- Dt. Bankensektor seit Jahrzehnten von großen strukturellen Krisen (wie in Spanien, Schweden oder den USA) verschont
- Keine eindeutige Aussage, ob staatliche oder private Banken zu einem stabileren System führen (gerade im intern. Vergleich)
- Ein Banksystem mit unterschiedlicher Eigentümerstruktur hat einen wichtigen Vorteil: es bietet Diversifikation und Risikoverringung

Hüfner (2010)

The German Banking System: Lessons from the Financial Crisis

- Die Probleme des dt. Bankensektors in der Finanzkrise nicht genereller Natur
- Vielmehr Resultat von Aufsicht, Schwächen in den Geschäftsmodellen mancher Banken, zu niedrigem Kapital

Hesse, Čihák (2007)

Cooperative Banks and Financial Stability

- Genossenschaftl. Banken und öffentl. Banken stabiler als private Institute
- Höherer Anteil erhöht Stabilität eines Bankensektors

Wesentliche Schlussfolgerungen

In der Literatur gibt es keine Einigkeit darüber, ob bestimmte Bankmodelle per se eine höhere Stabilität bieten als andere – gerade der internationale Vergleich fällt hier schwer.

Es gibt einige Anzeichen, dass sich gerade die Heterogenität im Bankensektor (genossenschaftliche Institute, Sparkassen und private Banken) in Deutschland positiv auf die Stabilität auswirkt.

Schwächen in der Vergangenheit (Probleme im Geschäftsmodell mancher Institute oder in der Kapitalausstattung) nicht systemisch, sondern Sonderfälle, die behoben werden können/konnten.

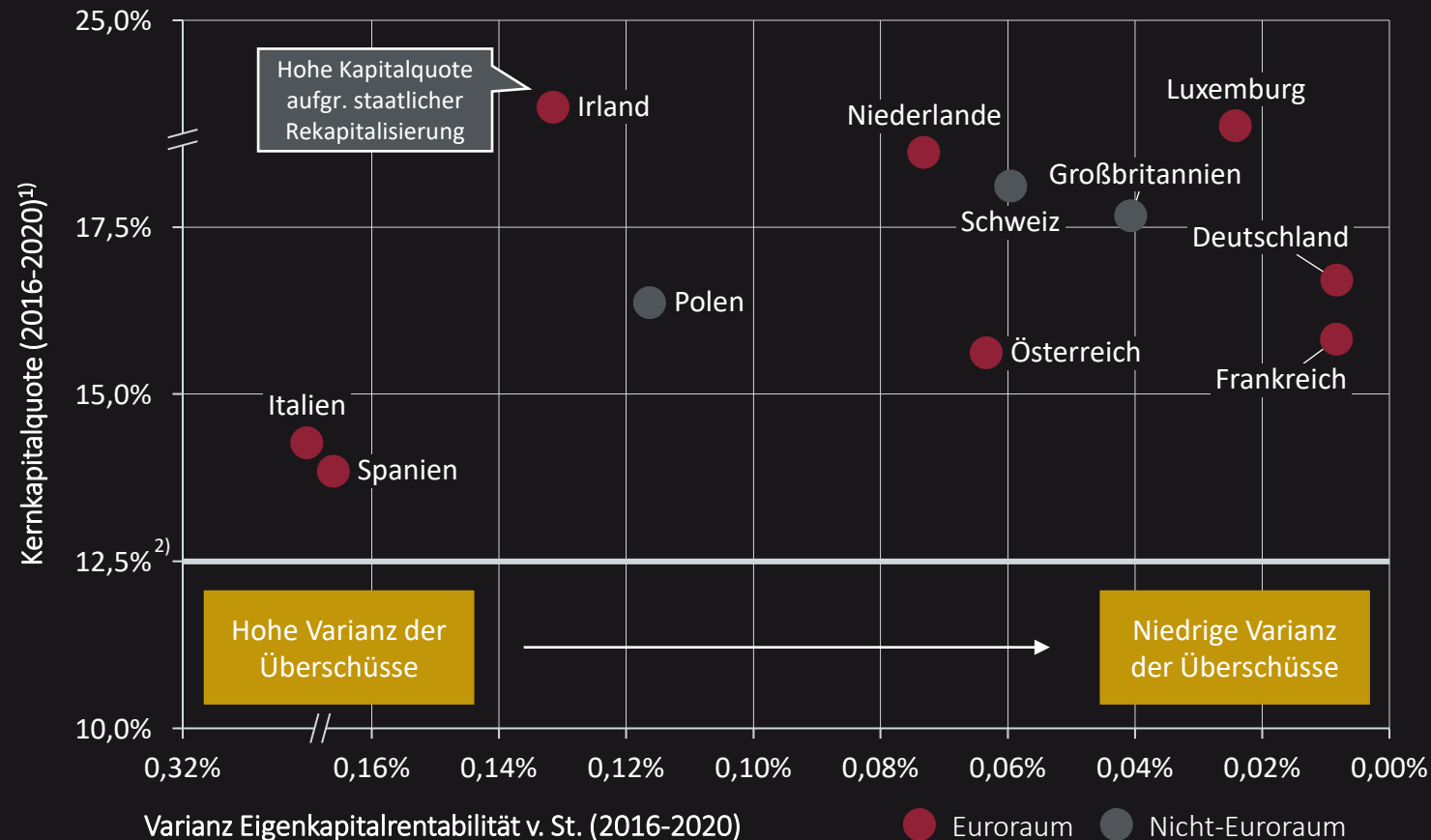
¹⁾ Die hier aufgeführten Paper und Analysen stellen einen von zeb vorgenommenen Ausschnitt der wissenschaftlichen Literatur und keine Komplettübersicht dar, repräsentieren aber die überwiegende Meinung zu der betreffenden Thematik; die dargestellten Kerninhalte stellen keinen vollständigen Überblick über alle Ergebnisse dar; die Ergebnisse spiegeln die Meinung der Autoren und nicht von GERMANY FINANCE/zeb wider; Quellen: entsprechend genannte Publikationen, zeb.research

Stabilität – dt. Bankensektor zeigt sich deutlich stabiler als andere Märkte in Europa



Ergebnisvarianz und Kapitalausstattung europäischer Bankenmärkte

→ 1



- Der deutsche Bankensektor zeigt gerade in den letzten Jahren hohe Stabilität in den Ergebnissen
- Kapitalisierung insgesamt im europäischen Mittelfeld und vor dem Hintergrund der Ergebnisstabilität angemessen
- Andere große Märkte wie Italien oder Spanien mit deutlich geringerer Kapitalisierung der Banken bei deutlich höherer Ergebnisstabilität

Alle Werte international vergleichbar und gemäß IWF Financial Soundness Indicators; Werte jeweiliger Zentralbanken können davon abweichen; 1) Kernkapital zu risikogewichteten Aktiva; 2) Angenommene Mindestquote (6% Säule-I-Anforderung, 1,5% Säule-II-Anforderung, 4,0% Eigenmittelskennziffer, 1,0% Steuerungs- und Manövripuffer); Quellen: Bundesbank, IWF, zeb.research

Effizienz – Hypothese der Kostenpräferenz von Versicherungs-AGs zunehmend unter Druck



Versicherungssystem: Effekt der Organisationsform auf Effizienz

→ 2

Wissenschaftliche Fundierung¹⁾

Cummins, Weiss, Zi (1999)

Organizational Form and Efficiency: The Coexistence of Stock and Mutual Property-liability Insurers

- Analyse der Kosteneffizienzen von Sach- und Haftpflichtversicherern in den USA zeigt, dass VVaGs weniger effizient als AGs sind
- Empirischer Beleg für die Hypothese der Kostenpräferenz von AGs

Cummins, Rubio-Misas, Zi (2004)

The Effect of Organizational Structure on Efficiency: Evidence from the Spanish Insurance Industry

- Beide Organisationsformen – AGs und VVaGs – erbringen ihre jeweiligen Leistungen auf eine effiziente und im Vergleich dominante Weise
- Lediglich großen VVaGs scheint der Wettbewerb durch AGs in der spanischen Versicherungswirtschaft zuzusetzen, die Ergebnisse stützen damit nicht die Hypothese der Kostenpräferenz im strengen Sinne

Diboky, Ubl (2007)

Ownership and Efficiency in the German Life Insurance Market: A DEA Bootstrap Approach

- VVaGs erbringen ihre spezifischen Leistungen mindestens so effizient wie AGs
- Öffentliche Unternehmen schneiden hingegen deutlich schlechter ab

Biener, Eling (2012)

Organization and Efficiency in the International Insurance Industry: A Cross-Frontier Analysis

- Die Hypothese der Kostenpräferenz von AGs gegenüber VVaGs kann im Rahmen dieser länderübergreifenden Studie von Schaden- und Lebensversicherern nicht belegt werden
- Es besteht somit keine signifikante Differenz in der Höhe der Transaktionskosten (z. B. unternehmerischer Opportunismus)

Wesentliche Schlussfolgerungen

Hypothese der Kostenpräferenz von AGs ist vor allem durch stärkere Kontrollinstanzen und einen besseren Umgang mit Manager-Eigentümer-Konflikten begründet.

Neuere empirische Analysen stellen die Hypothese der Kostenpräferenz von Versicherungs-AGs gegenüber VVaGs zunehmend in Frage.

Synthesis: Uneinheitliche empirische Belege für die Effizienz verschiedener Organisationsformen von Versicherer als Resultat unterschiedlicher Bewertungsansätze und Stichproben, weitere Untersuchungen erforderlich.

AG = Aktiengesellschaft, VVaG = Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; 1) Die hier genannten Paper stellen einen von zeb vorgenommenen Ausschnitt der wissenschaftl. Literatur und keine Komplettübersicht dar, repräsentieren aber die überwiegende Meinung zu der betreffenden Thematik; die Kerninhalte spiegeln die Meinung der Autoren und nicht von GERMANY FINANCE/zeb wider; Quellen: genannte Publikationen, zeb.research



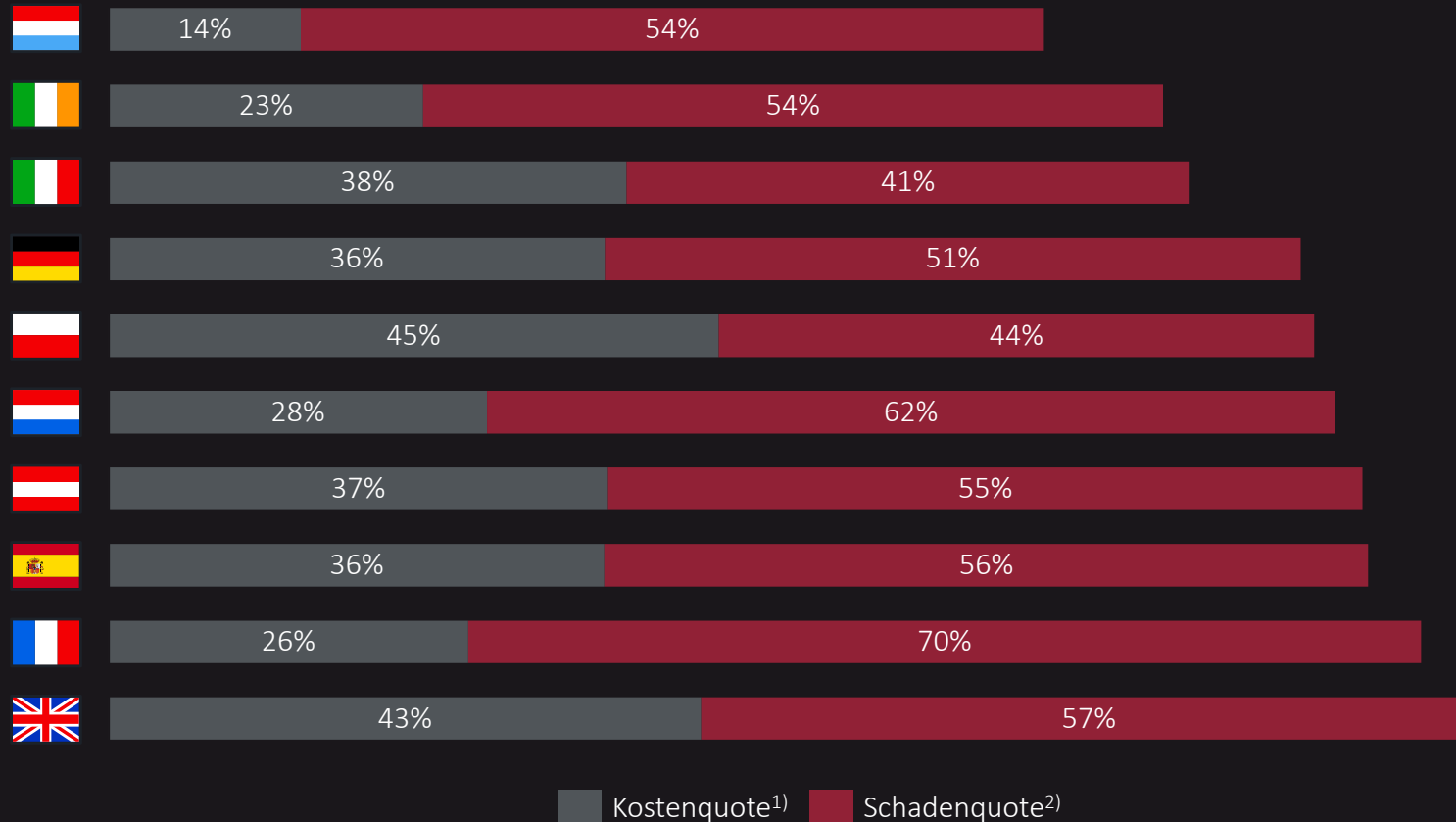
zeb

Effizienz – dt. Versicherungssektor betreibt bei durchschnittlicher Kostenquote ein rentables Geschäft



Schaden- und Kostenquoten (Nicht-Leben) im europäischen Vergleich, 2020

→ 2



- Der Medianwert der Kostenquote liegt in Deutschland bei rund 36 % und damit im europäischen Mittelfeld – eine überdurchschnittliche Ineffizienz lässt sich damit trotz der besonderen Struktur der deutschen Versicherungswirtschaft (hohe Bedeutung von VVaGs, viele Versicherungsunternehmen) nicht beobachten
- Bei gleichzeitiger Berücksichtigung der Schadenquote zeigt sich darüber hinaus eine relativ hohe Rentabilität

Keine Daten für die Schweiz; die Summe der Schaden- und Kostenquote stellt aufgrund der Medianbetrachtung nicht die kombinierte Schaden-Kosten-Quote dar; 1) Betriebskosten in Relation zu den verdienten Bruttobeiträgen; 2) Schadenaufwendungen in Relation zu den verdienten Bruttobeiträgen; Quellen: EIOPA, zeb.research

Aktuelle Studien zeigen stabilitätsgefährdende Effekte einer hohen Konzentration im Versicherungssektor



Versicherungssystem: Effekt der Marktkonzentration auf die Stabilität

→ 2

Wissenschaftliche Fundierung¹⁾

Altuntas, Rauch (2017)

Concentration and Financial Stability in the Property-Liability Insurance Sector: Global Evidence

- Erste empirische Untersuchung der Auswirkungen der jüngsten Wettbewerbs- und Konsolidierungstendenzen auf die Stabilität von Versicherungsunternehmen: Reduktion der finanziellen Fragilität (“concentration-stability view”) vs. Reduktion der Stabilität (“concentration-fragility view”)
- Die Ergebnisse der länderübergreifenden Studie deuten daraufhin, dass ein höheres Konzentrationsniveau mit einer Reduktion der finanziellen Stabilität des Versicherungssektors einhergeht

Shim (2017)

An Investigation of Market Concentration and Financial Stability in Property-Liability Insurance Industry

- Empirischer Beleg für die „Konzentration-Fragilität“-Ansicht: eine höhere Marktkonzentration wird mit einer geringeren finanziellen Stabilität von Versicherungsunternehmen assoziiert

Mühlnickel, Weiß (2017)

Consolidation and Systemic Risk in the International Insurance Industry

- Analyse der Auswirkungen der Konsolidierung auf den Beitrag des Käufers zum Systemrisiko in der internationalen Versicherungsbranche
- Die Autoren stellen fest, dass die Konsolidierung im Versicherungssektor eine destabilisierende Wirkung haben kann und ein positiver Zusammenhang zu systemischen Risiko besteht
- Versicherer in stärker konzentrierten Märkten profitieren von einem geringeren Wettbewerb und erzielen daher Monopolrenten

Wesentliche Schlussfolgerungen

Die Literatur hat gezeigt, dass Konsolidierungen durchaus die Effizienz von Unternehmen steigern (Cummins et al. 1999) und folglich zu größeren Risikopools beitragen können – dies kann in der Konsequenz zu stabileren Unternehmen führen.

Aktuelle empirische Untersuchungen betonen gleichwohl die stabilitätsgefährdenden Auswirkungen einer zunehmenden Konsolidierung.

Synthesis: Aus der Literatur lassen sich – ähnlich zur Literatur zur Bankenmarktstruktur – sowohl positive als auch negative Effekte einer hohen Konzentration von Versicherungsunternehmen ableiten – die Ergebnisse sind damit nicht eindeutig.

AG = Aktiengesellschaft, VVaG = Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit; 1) Die hier genannten Paper stellen einen von zeb vorgenommenen Ausschnitt der wissenschaftl. Literatur und keine Komplettübersicht dar, repräsentieren aber die überwiegende Meinung zu der betreffenden Thematik; die Kerninhalte stellen keinen vollständigen Überblick dar; die Ergebnisse spiegeln die Meinung der Autoren und nicht von GERMANY FINANCE/zeb wider; Quellen: genannte Publikationen, zeb.research

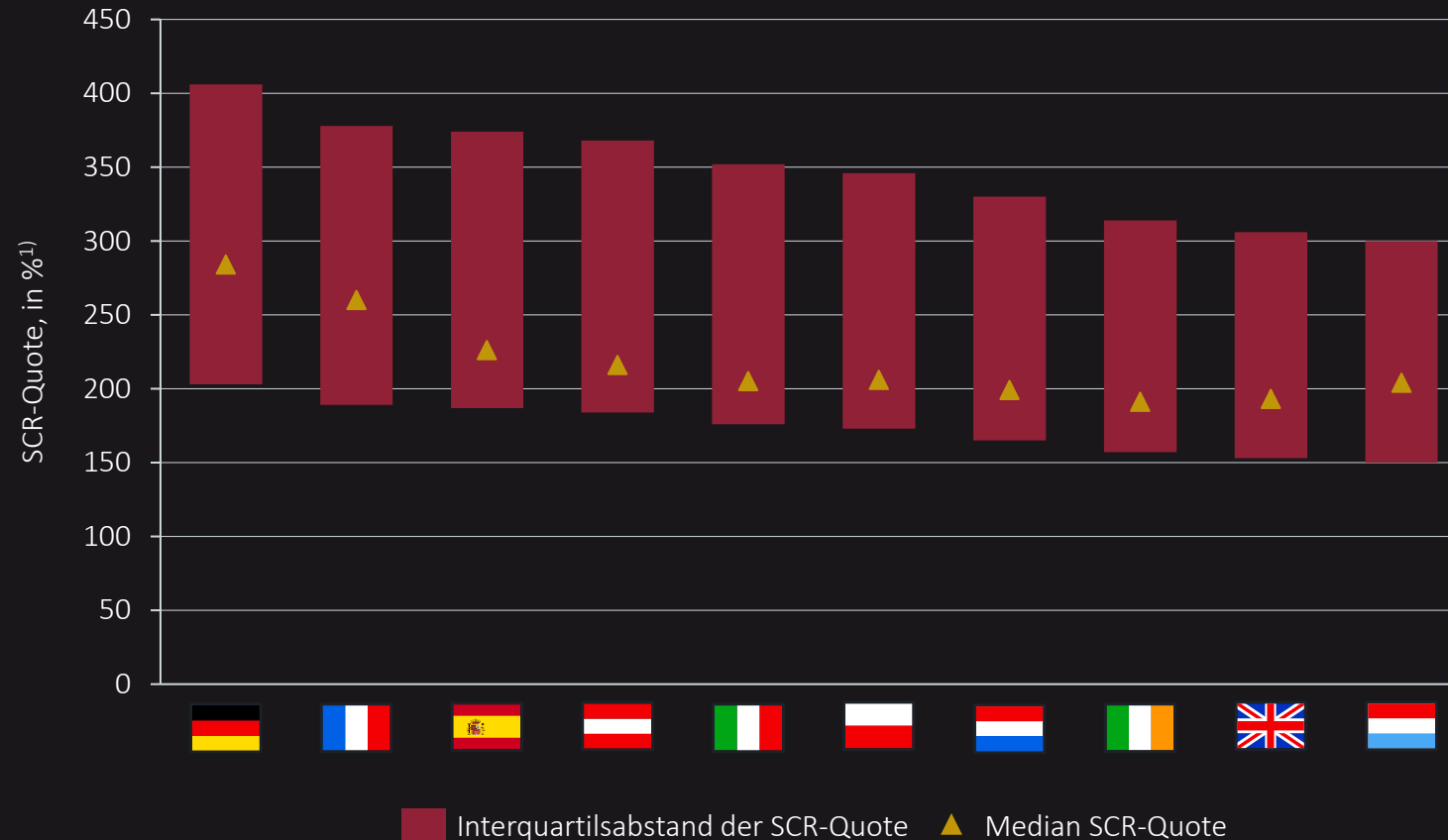


zeb

Stabilität – dt. Versicherungssektor zeigt sich im europäischen Vergleich als äußerst solvent

 Solvenzquoten im europäischen Vergleich, 2020

→ 2



- Deutschland weist die höchste SCR-Deckungsgradverteilung auf, mit einem Medianwert von knapp 300% und Werten im unteren Quartil von über 200%
- Die große Mehrheit der Länder hat einen Medianwert zwischen 175% und 225%
- Unternehmen mit einer Bedeckungsquote über 100% verfügen über ausreichende Kapitalreserven für Negativszenarien, die statistisch einmal in 200 Jahren eintreten – der europäische Versicherungsmarkt ist sehr solvent

Keine Daten für die Schweiz; 1) SCR: Solvency Capital Requirement – Eigenmittelquote zur Bedeckung langfristiger Zinsverpflichtungen, entspricht die Höhe der Eigenmittel exakt der Solvenzkapitalanforderung, beläuft sich die Bedeckungsquote auf 100%; Quellen: EIOPA, zeb.research

„Regionalbörsen“ sind Innovationstreiber – Effekte auf regionale Kapitalmarktfinanzierung unsicher



Börsensystem: Die Rolle und Bedeutung von Regionalbörsen

→ 3

Wissenschaftliche Fundierung¹⁾

Klagge (2003)

Regionale Kapitalmärkte, dezentrale Finanzplätze und die Eigenkapitalversorgung kleinerer Unternehmen – eine institutionell orientierte Analyse am Beispiel Deutschlands und Großbritanniens

- Generelle Rückschlüsse welches System für die Eigenkapitalfinanzierung kl. U. die günstigeren Bedingungen bietet sind nicht möglich
- Die Fokussierung auf kl. U. aus der Region spielt in den Strategien der Regionalbörsen meist nur eine untergeordnete Rolle

Bördlein (2003)

Die Reorganisation der deutschen „Regionalbörsen“ zwischen ökonomischen und politischen Interessen

- Die positive Wirkung einer vielfältigen Börsenstruktur auf Innovationen (insb. bezüglich Handelsbedingungen für Privatanleger) ist nicht zu unterschätzen
- Statt einer Regionalisierung ist bei den kleinen Börsen eher eine Spezialisierungstendenz auf Nischen-segmente des Wertpapiermarktes zu verzeichnen

Bördlein (2002)

Stock exchanges and regional competitiveness: the case of small German exchanges

- Kleine Börsen versuchen Geschäftsnischen zu finden, die für die „großen“ und „globalen“ Akteure nicht attraktiv sind
- Privatanleger und KMUs werden oft als solche Nischen identifiziert

Huggins, Prokop (2014)

Stock markets and economic development: the case for regional exchanges

- In Großbritannien (sehr zentralisiert) gibt es vom Kapitalmarkt unterversorgte Regionen in denen es in Folge zu Finanzierungslücken, insb. bei Wachstumsunternehmen, kommt
- Entsprechend sollte in einem kapitalmarkt-orientierten Land das Betreiben regionaler Börsenplätze geprüft werden

Wesentliche Schlussfolgerungen

Eine vielfältige Börsenstruktur hat tendenziell eine positive Wirkung auf die Innovationskraft des gesamten Börsensystems – insb. hinsichtlich der Handelsbedingungen für Privatanleger. Große Börsen mit Vorteilen in Liquidität und Skaleneffekten.

Ob regionale Börsenplätze kleinen und mittleren Unternehmen einen besseren Zugang zum Kapitalmarkt und damit zur Eigenkapitalfinanzierung bieten, ist nicht erwiesen.

Regionalbörsen in Deutschland zeichnen sich in erster Linie durch Spezialisierungstendenzen auf Nischensegmente des Wertpapiermarktes aus und weniger durch einen deutlichen regionalen Fokus.

¹⁾ Die hier aufgeführten Paper und Analysen stellen einen von zeb vorgenommenen Ausschnitt der wissenschaftlichen Literatur und keine Komplettübersicht dar, repräsentieren aber die überwiegende Meinung zu der betreffenden Thematik; die dargestellten Kerninhalte stellen keinen vollständigen Überblick über alle Ergebnisse dar; die Ergebnisse spiegeln die Meinung der Autoren und nicht von GERMANY FINANCE/zeb wider; Quellen: entsprechend genannte Publikationen, zeb.research

Vorteile des dt. Finanzsystems durchaus belegt – Passgenauigkeit zur Wirtschaftsstruktur elementar

Fazit zum deutschen Finanzsystem



Banken



- Verschiedene Analysen unterstreichen den Nutzen des kundennahen deutschen Bankensystems – insbesondere mit Blick auf die gesamtwirtschaftlichen Aspekte und die Kreditvergabe
- Entscheidend ist die „Passgenauigkeit“ des Bankenmarktes mit der besonderen Wirtschaftsstruktur Deutschlands
- Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht, verleiht das 3-Säulen-Modell mit seinen unterschiedlichen Eigentümerstrukturen dem Bankensektor eine besondere Stabilität



Versicherungen



- Im europäischen Versicherungssystem sind die Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit (VVGs) eine deutsche Besonderheit
- Mit Blick auf die Effizienz, gibt es aktuell keinen eindeutigen Beleg, dass VVGs z. B. einen Kostennachteil ggü. klassischen AGs besitzen
- Aus der Literatur lassen sich sowohl positive als auch negative Effekte einer hohen Konzentration von Versicherungsunternehmen ableiten – die Ergebnisse sind damit nicht eindeutig



Börsen



- Die Literatur bestätigt eine tendenziell positive Wirkung von Regionalbörsen auf die Innovationskraft des gesamten Börsensystems – Vorteil größerer Börsen liegt in der höheren Liquidität und Skaleneffekten
- Regionalbörsen besetzen oft Teilthemen, die von großen Börsen weniger bedient werden und liefern dadurch einen Beitrag zu einem erweiterten Produktspektrum
- Ob regionale Börsenplätze KMUs einen besseren Zugang zur Eigenkapitalfinanzierung bieten, ist nicht erwiesen

Kernherausforderungen
und Stellhebel der
Zukunft

Mit Blick auf die Zukunft lassen sich drei Kernherausforderungen für das dt. Finanzsystem festhalten

Zusammenfassung

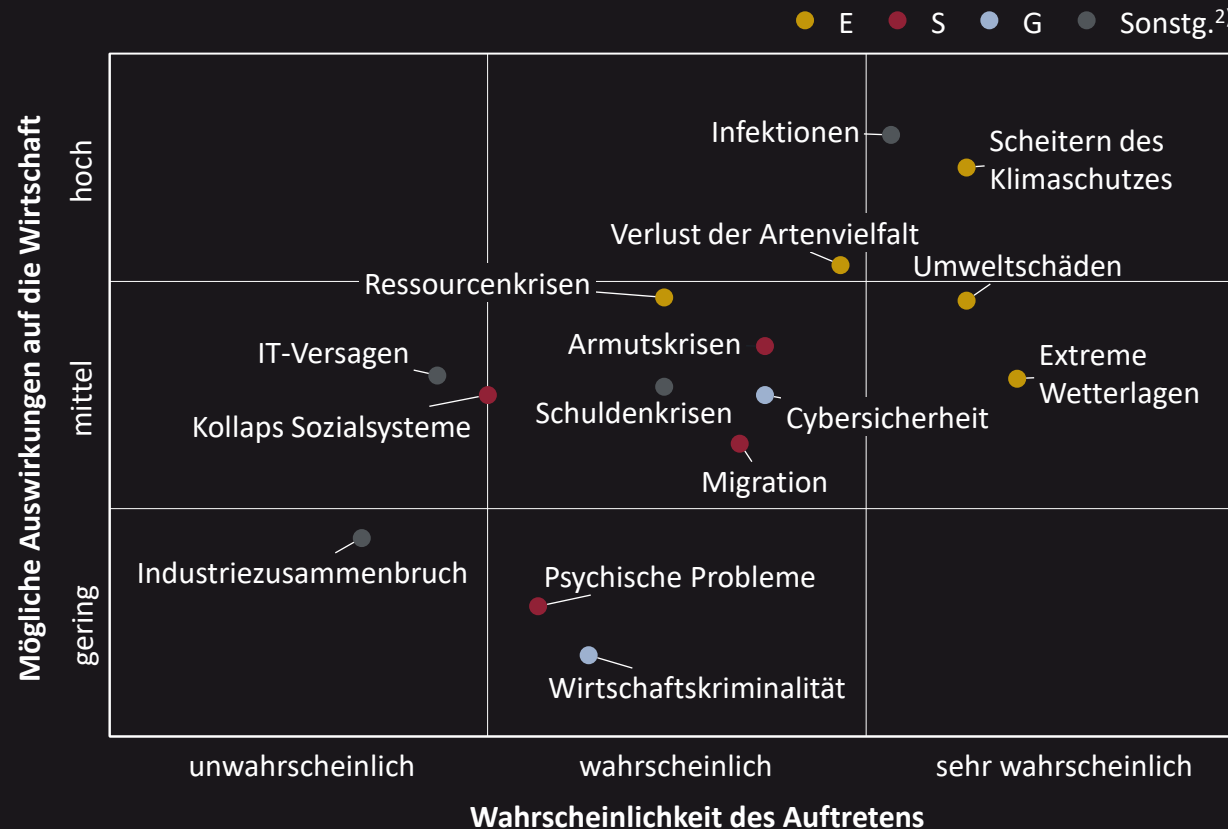
1	Nachhaltige Transformation Was sind die zentralen Aspekte für Finanzakteure und welche Konsequenzen ergeben sich?	• Die nachhaltige Transformation ist DIE Herausforderung der nächsten Jahre und Jahrzehnte – Finanzakteure nehmen eine zentrale Rolle ein • Je nach Szenario, sehen sich gerade Banken neuen, signifikanten Risiken gegenüber – Versicherer müssen mit höheren phys. Schäden rechnen • Der enorme Innovationsbedarf zum Umbau der Wirtschaft birgt auch Chancen für das Finanzsystem – seien es Börsen, Versicherer oder Banken	S. 50-59
2	Digitale (R-)Evolution Welche weiteren Herausforderungen ergeben sich für das Finanzsystem und damit für seine Funktionsweise?	• Digitalisierung bringt weitere Herausforderungen durch geändertes Kundenverhalten, Effizienzdruck und neue Wettbewerber • Heute entstehen aus schnelleren Transaktionen neue Services – zukünftig ergeben neue Formen der Interaktion neue Geschäftsmodelle	S. 60-65
3	Banken- und Kapitalmarktunion Wie ist der aktuelle Stand der Diskussion und welche nächsten Schritte sind nun notwendig?	• Die Bankenunion ist nach wie vor ein wichtiges Ziel auf europäischer Ebene • Die Umsetzung einer möglichen gemeinsamen Einlagensicherung ist umstritten und Gegenstand der aktuellen (politischen) Diskussion • Die Kapitalmarktunion soll den Zugang zum Kapitalmarkt erleichtern und wird zur Finanzierung der nachhaltigen Transformation gebraucht	S. 66-70

Die nachhaltige Transformation ist der Megatrend des 21. Jahrhunderts

Aktuelle Wahrnehmung globaler Risiken

→ 1

Wahrnehmung der globalen Risiken, 2021¹⁾



Gruppierung nach ESG-Kriterien und -Relevanz

Fokus

Environmental (E)

- Globale Top-Risiken von Umweltthemen dominiert
- Vor allem die Risiken des Klimawandels haben die Wirtschaft erreicht und gewinnen in politischer und gesellschaftlicher Diskussion zunehmend an Bedeutung

Social (S)

- Soziale Themen sind Teil einiger der größten globalen Risiken – zunehmende Bedeutung durch COVID-19
- Soziale Faktoren sind jedoch schwer zu fassen – decken vielfältige Themen mit unterschiedlicher Wertung ab

Governance (G)

- Governance-Themen wurden in den letzten Jahren durch mehrere regulatorische Initiativen adressiert
- Entsprechende Risiken sind seit langem im aufsichtsrechtlichen Fokus und mit geringem Neuigkeitsgehalt aber dennoch wichtig

1) Auszug aus Global Risks Landscape des World Economic Forum; die Befragten (> 800 internat. Entscheidungsträger) wurden gebeten, Wahrscheinlichkeit und potenzielle Auswirkungen verschiedener globaler Risiken einzuschätzen; zur Übersichtlichkeit ist nur eine Auswahl relevanter Risiken dargestellt; 2) Relevante Risiken wurden in ESG-Risikoarten eingeteilt; „Sonstige“ umfasst hauptsächlich wirtschaftliche, geopolitische oder technologische Risiken; Quellen: Global Risks Report 2021, zeb.research

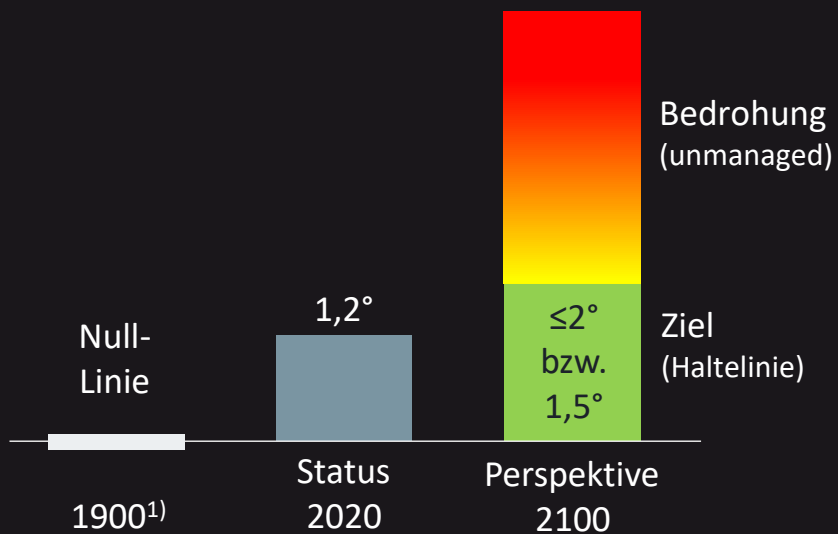
Ein globaler Temperaturanstieg ist mit massiven physischen und transitorischen Kosten verbunden

Ökonomische Ableitung des Ambitionsniveaus

→ 1

Erderwärmung auf 2° Eindämmen (...)

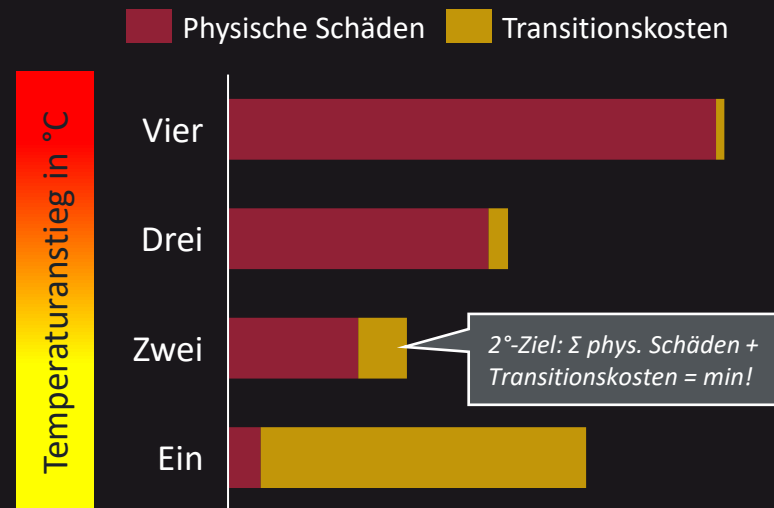
Ziele Paris-Abkommen, 2015



- Pariser Abkommen: Anstieg $\leq 2^\circ$, idealerw. $1,5^\circ$
- Ohne Gegensteuern droht Erwärmung $>5^\circ$
- Vom 2° -Ziel sind wir noch $0,8^\circ$ entfernt

(...) verursacht geringste Kosten

Ergebnisse des Potsdam-Institut 2020 – illustrativ
(Basis: Simulationsmodelle von W. Nordhaus & M. Burke)



- Kumulierte Kosten 2020 bis 2100
- Schäden gemessen in „BIP-Verlust“⁽²⁾
- Ohne indirekte Schäden

Bewertung

- Haltelinie von max. 2 Grad bedeutet: Null Netto-Emissionen in 2050, d.h. Totalumbau der Wirtschaft
- Wichtig: ein möglichst geringer Temperaturanstieg ist **ökologisch** immer besser ($1,5^\circ$ besser als 2°)
- Klimawandel führt zu neuen, enormen physischen und transitorischen Risiken – Ausprägung auch abhängig von politischer Reaktion
- Bei Erwärmung über $3,5^\circ$ steigt die Wahrscheinlichkeit, kritische Klima-Kipppunkte zu erreichen massiv³⁾
- Verteidigung des aktuellen Temperaturniveaus (plus $\sim 1^\circ$) gelingt nur bei überproportional hohen Transitionskosten

1) Globale Mitteltemperatur des vorindustriellen Zeitalters; 2) Hinzu kommen immaterielle Verluste wie z. B. Verluste an Menschenleben, Lebensqualität oder Biodiversität; 3) Wirkungen spekulativ, nicht Teil der Kostenrechnung; Quellen: Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung, William Nordhaus: The Climate Casino, zeb.research

Die nachhaltige Transformation hat weitreichende Konsequenzen für alle Finanzakteure

Nachhaltige Transformation und ausgewählte Konsequenzen

 Vertiefung auf Folgeseiten

→ 1

Konsequenzen für ...	 Banken	 Versicherungen	 Börsen
... das Gesamt- risiko	- Klimawandel führt zu neuen physischen und transitorischen Risiken - Erhebliche direkte und indirekte Auswirkungen auf alle Risikoarten 	- Zunahme extremer Wetterereignisse führt zu höheren Schäden - Berücksichtigung von ESG-Risiken im Underwriting-Prozess (ggf. Ausschluss)	- Höhere Volatilität aufgr. physischer und transitorischer Risiken (Ereignisse, ...) - Gefahr von Kapitalvernichtung oder Ausfällen bei best. Unternehmen
... die regulatorischen Anforderungen	- Deutliche Zunahme der regulatorischen Anforderungen und Initiativen - Aktuell insb. Risikomgt. und Offenlegung im Fokus, weitere werden folgen 	- Aufsichtsbehörden beginnen, sich auf Nachhaltigkeit zu konzentrieren  - Hohe Dichte an neuen Regelungen, u. a. EU-Taxonomie wichtig für Kapitalanlage	- Taxonomie als wesentliches Raster für die Einordnung nach ESG-Kriterien - Erheblich strengere Auslegung von nachhalt. Produkten (Fonds, Indizes, ...)
... das Produkt- portfolio	- Hoher Bedarf an neuen Services in allen Segmenten (Kredite, Bonds, Anlage) - Hoher Innovationsbedarf benötigt Finanzierung u.a. durch neue Produkte	- Verstärkte Nachfrage nach Schadensversicherungen, nachhalt. Produkten - Überprüfung Produktpalette notwendig, u. U. Einstellung best. Services	- Innovationsbedarf der Wirtschaft führt zu deutlich höherem Kapitalbedarf  - Stark steigende Nachfrage nach nachhaltigen Anlageformen (Bonds, ETFs, ...)
... die eigenen Investitionen	- Klimawandel führt zu Verschiebungen in der klassischen Anlageentscheidung - Neue Risiken und unterschiedliche Margen für (nicht-)nachhaltige Assets	- Hoher Finanzierungsbedarf der Wirtschaft führt zu neuen Investitionsmgl. - Entscheidung Rendite vs. Risiko wird um ESG-Faktor ergänzt/angepasst	- Eventuell Schaffung neuer Marktbereiche - Marktplätze für entsprechende Zertifikate und Papiere
... die Rolle als Arbeitgeber	- Für Bewerber gewinnt die Positionierung möglicher Arbeitgeber in ESG-Fragen an Bedeutung - Nachhaltigkeit entwickelt sich zu einem wichtigen Faktor beim „war for talents“		

Quelle: zeb.research



zeb

(Neue) Klimarisiken wirken direkt und indirekt auf die typischen Risikoarten von Banken

Klimarisiken und Auswirkungen auf Banken

→ 1A

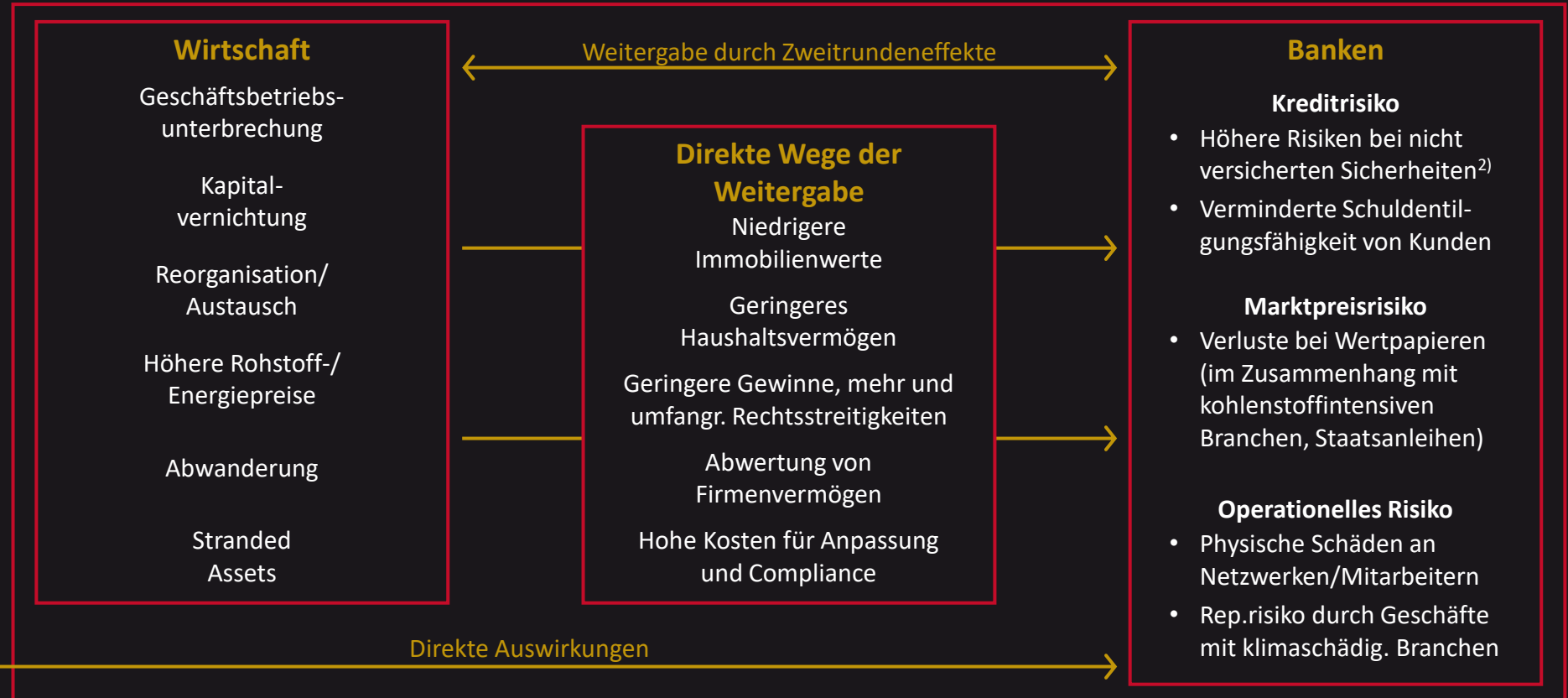
Risikotreiber

Physische Risiken

- Extreme Wetterereignisse (z. B. Überschwemmungen, Dürren, ...)
- Langfristige Verschiebungen von Klimamustern

Transitionsrisiken

- Unerwartete Richtlinien¹⁾
- Technologische Durchbrüche
- Änderungen im Sozialverhalten



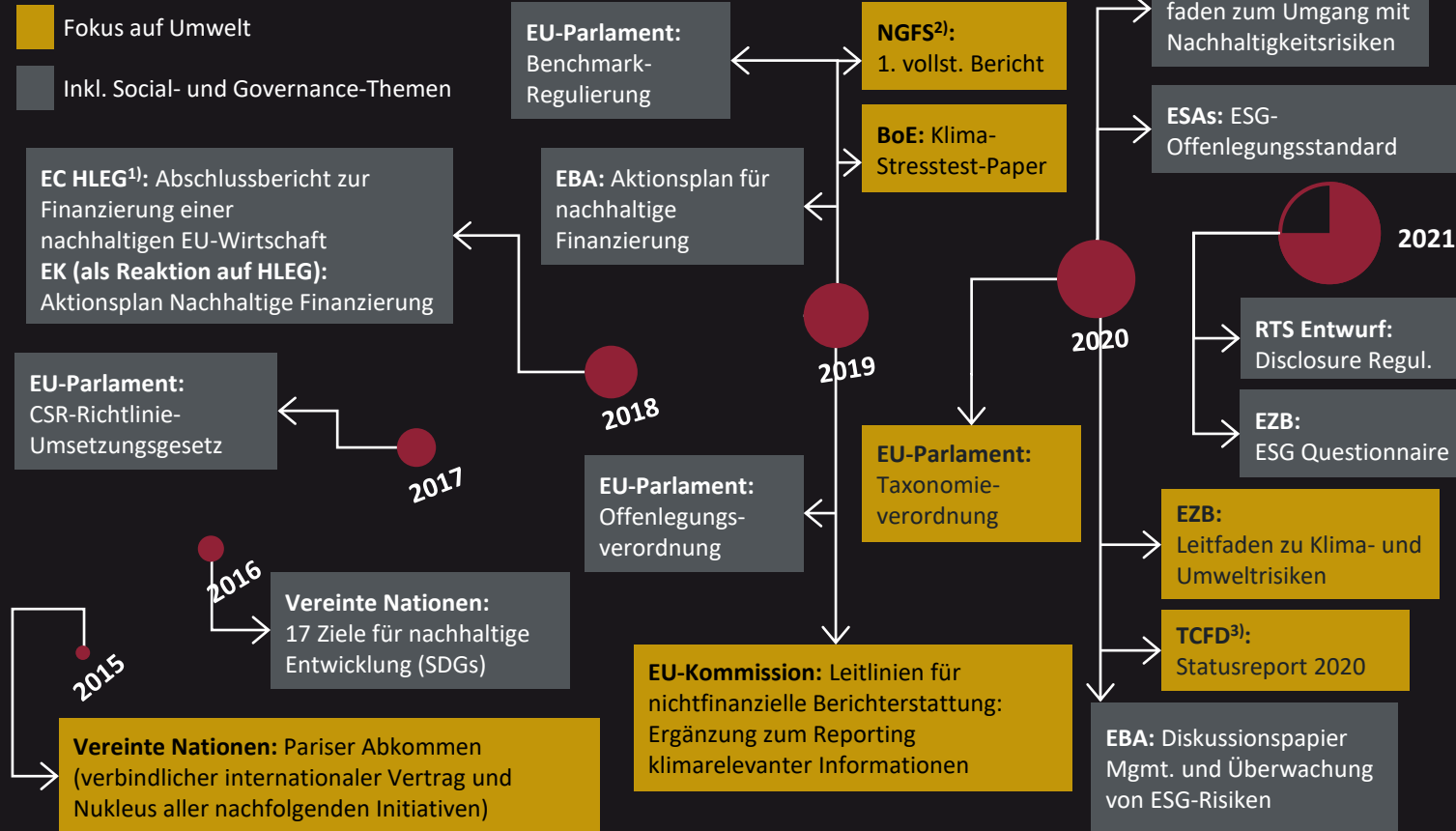
1) Umsetzung neuer Richtlinien in der Regel planbar und schrittweise, abrupte Umsetzung kann jedoch durch rechtliche Maßnahmen, zunehmenden Handlungsdruck und Eintreten unmittelbarer Bedrohungen ausgelöst werden; 2) Laut Bank of England haben Vertreter der Versicherungsbranche gewarnt, dass in einem +4°C-Szenario möglicherweise keine Versicherungen mehr zur Verfügung stehen; Quellen: Bank of England, DNB Markets, NGFS, zeb.research

Regulierungsbehörden initiieren in steigendem Tempo neue Anforderungen mit Blick auf ESG/Klima

Überblick Banken – wichtige regulatorische Initiativen in Europa

→ 1B

Ausgewählte regulatorische Veröffentlichungen



Bewertung

- Zwei Hauptthemen auf regulatorischem Radar: nicht-finanz. Berichterstattung/Offenlegung, Stresstests/Risikomanagement – Diskussion um Kapitalanforderungen noch im Anfangsstadium
- Regulatorisches Umfeld ist volatil – Druck durch neue/sich ändernde Vorschriften
- EZB-Fragebogen und Zeitplan für EBA-Stresstest 2022 zeigen, dass Regulatoren (trotz „Frische“ des Themas) auf schnelle Umsetzungen drängen
- Für die Finanzbranche sind deutliche, zusätzliche regulatorische Kosten in der Umsetzung und dem Aufbau von Datenbanken/-modellen zu erwarten
- Wichtig: Daten sind Kernherausforderung – viele Informationen, die für die regulatorischen Anforderungen gebraucht werden, sind bisher so in den Instituten nicht verfügbar (weil nicht Teil der bisherigen Geschäftsbeziehung)

1) EC HLEG: European Commission High Level Expert Group on Sustainable Finance; 2) NGFS: Network for Greening the Financial System; 3) TCFD: Task Force on Climate-related Financial Disclosures; Quellen: zeb.regulatory.hub, zeb.research

Offenlegungs- und Taxonomie-Verordnung sollen Transparenz bei nachhaltigen Produkten schaffen

Übersicht Offenlegungs- und Taxonomieverordnung

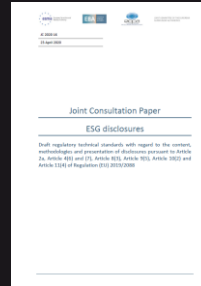
→ 1C

Offenlegungsverordnung (EU 2019/2088)



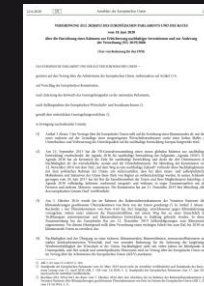
- Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor
- Betrifft sog. Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater
- Regelungen zu Veröffentlichungen auf Internetseiten des Unternehmens, vorvertraglichen Inform. und regelmäßigen Berichten

Joint Consultation Paper (JCP 2020 Draft RTS)



- Entwürfe sogenannter „technischer Regulierungsstandards“
- Detailliert bestimmte Artikel der Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088)
- Konkret geht es um Details zu Inhalten, Methoden und Darstellung der Berichte

Taxonomie-Verordnung (EU 2020/852)



- Verordnung über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088
- Definition ökologisch nachhaltiger Wirtschaftstätigkeiten anhand sechs vorgelegter Umweltziele



- Insbesondere die Taxonomie-Verordnung ist eine der wichtigsten Regelungen für alle Finanzakteure – sie gibt Antworten auf die Frage: „Was ist nachhaltig?“
- Weitreichende Konsequenzen für alle FDL-Bereiche insb. bzgl. der Einwertung von Kapitalanlagen, Wertpapieren, Indizes, Finanzierungen, ... hinsichtlich Nachhaltigkeit

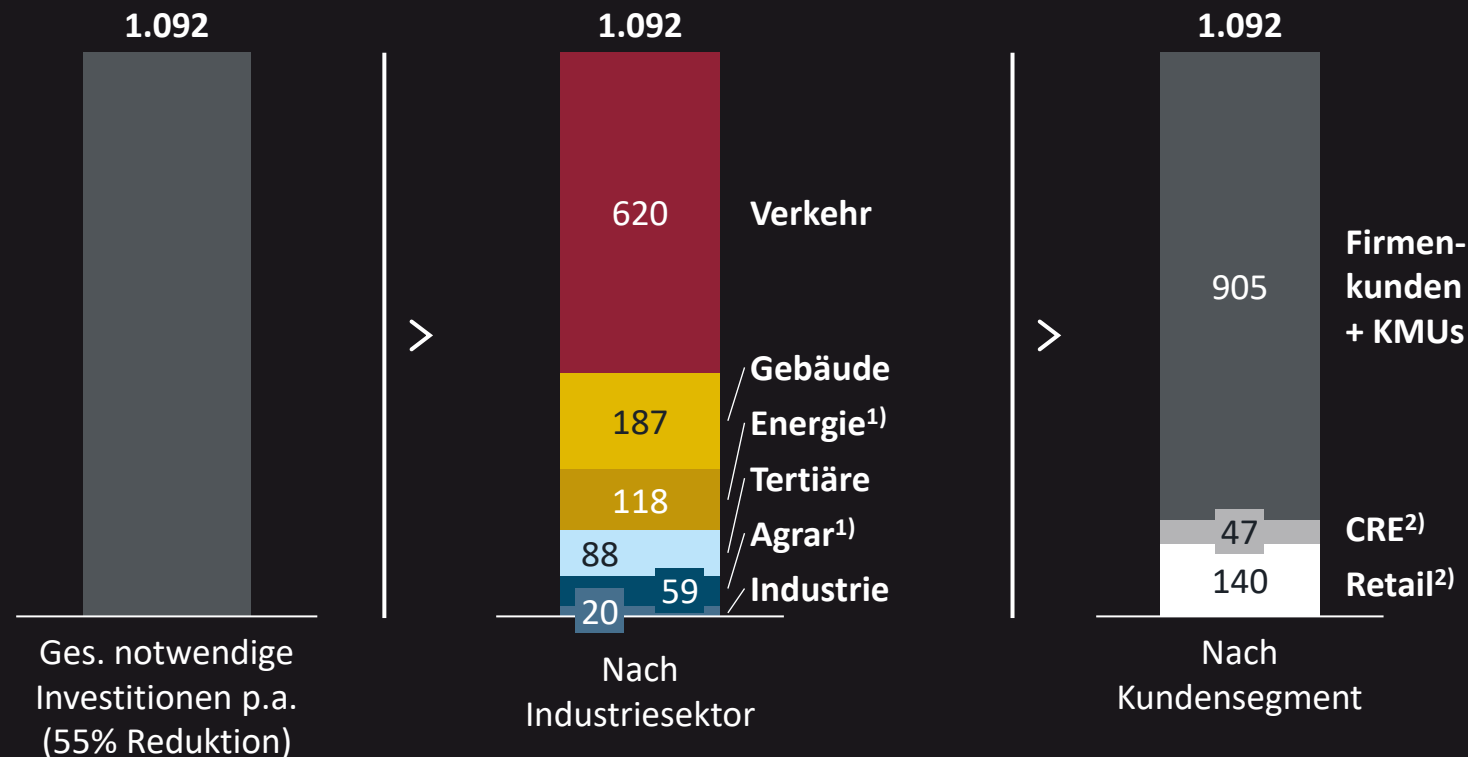
Quellen: Europäischer Rat, Europäisches Parlament, Joint Committee of the European Supervisory Authorities, zeb.research

Die nachhaltige Transformation erfordert massive Innovationen und damit finanzielle Mittel

Jährlicher Klimawandel-indizierter Innovations- und Investitionsbedarf in der Europäischen Union

→ 1D

Jährliche Investitionen in relevante Branchen in der Europäischen Union 2021-2030 (in Mrd. EUR)



Bewertung

- Um die THG-Emissionen bis 2030 um 55% ggü. 1990 zu reduzieren, werden umfangreiche Innovationen und damit jährlich Investitionen in Höhe von ca. 1.100 Mrd. EUR benötigt – Hauptteil entfällt auf Unternehmen, Betrag wird über zusätzlichen Abschreibungsbedarf erhöht
- Mittel des Umbaus können nur in Teilen über öffentliche Stellen (u.a. Förderbanken) gestemmt werden – massive Aktivierung privater Mittel notwendig (u. a. über EU Green Deal)
- Entwicklung und Finanzierung entsprechender Innovationen der Unternehmen nicht allein über laufenden Cash flow oder Rücklagen gedeckt
- Gerade für Börsen – Finanzierung über Green Bonds, Aktien – und Banken eröffnen sich u.U. neue Geschäftsmöglichkeiten
- Für Versicherungen ergeben sich Chancen bei der Mittelanlage

1) Energie umfasst Investitionen in Stromnetz, Kraftwerke, Heizkessel, Produktion und Verteilung neuer Brennstoffe; Agrar: Schätzung basierend auf dem relativen Investitionsbedarf des Energiesektors (nicht in der offiziellen EU-Schätzung enthalten); 2) Annahme: 75 % der Investitionen im Gebäudebereich entfallen auf das Retailsegment, 25 % auf CRE (Commercial Real Estate); Quellen: EIB, Europäische Kommission, EZB, zeb.research

Transitionsgeschäft als wichtigstes Segment: Begleitung klassischer Unternehmen auf ihrem ESG-Weg

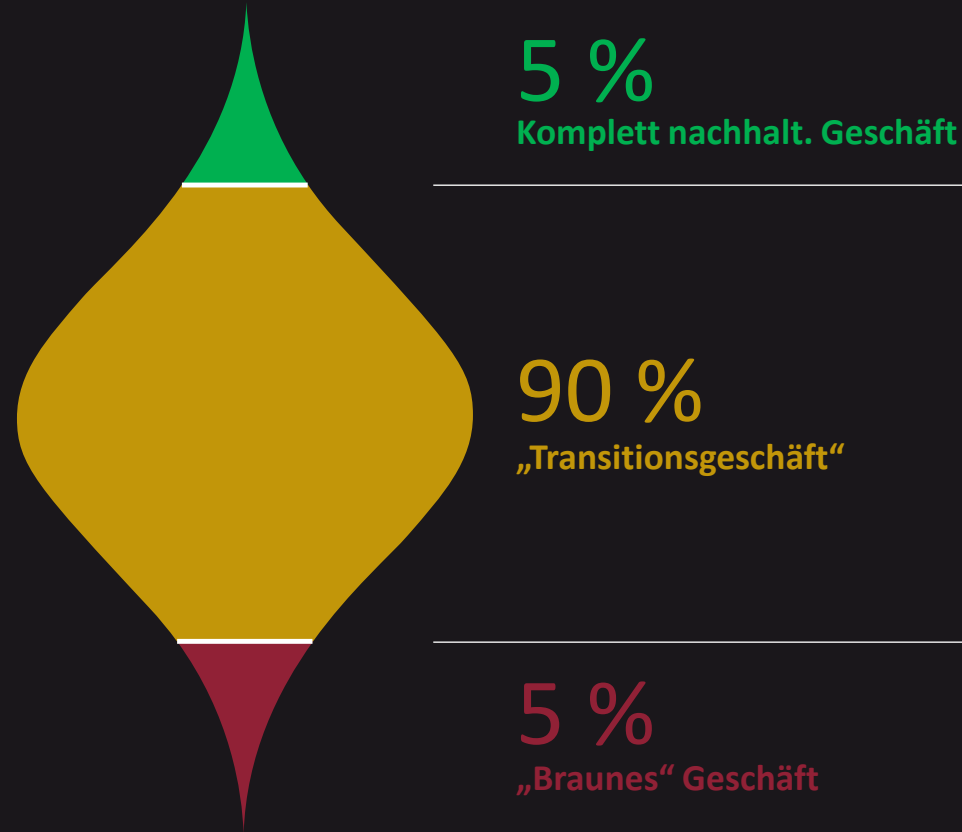
Geschäftsstrukturen und Potenziale

→ 1D

Aktuelle Portfoliostruktur

Indikativ

Prognosen und Implikationen für das Finanzsystem



- Aktivitäten, die von sich aus nachhaltig sind, z. B. Windkraftanlagen
- Fokus der meisten Marktakteure, da ohnehin nachhaltige Aktivität
- **Prognose:** begrenztes Marktvolumen, hoher Wettbewerb, eher geringe Margen



- Aktivitäten/Unternehmen mit möglicher nachhaltiger Transition
- Derzeit außerhalb des Fokus vieler Finanzakteure
- **Prognose:** Kernbereich für höhere Volumina, Margen und Erträge
- **Schlüsselfragen:**
 - Wie identifiziert man potenzielle Innovations-/Kreditobjekte bei einer eher restriktiven EU-Taxonomie? Welche KPIs sind hilfreich?
 - Welche Informationen sind relevant? Wer kann die Daten liefern?
 - Wie bestehende ESG-Angebote um innovative anpassen? Preisgestaltung?



- Klassisch „rein braune“ Aktivitäten, die nicht nachhaltig werden können
- Derzeit hoher Anteil bei vielen Banken
- **Prognose:** deutlich steigende Margen, stark sinkendes Volumen

Quelle: zeb.research



zeb

Die nachhaltige Transformation verändert die Rollen der Finanzakteure

Auswirkungen der nachhaltigen Transformation auf das deutsche Finanzsystem

→ 1



Die Rolle des deutschen Finanzsystems in der nachhaltigen Transformation:

- Dem deutschen Finanzsystem mit seinen verschiedenen Akteuren kommt eine besondere Rolle in der nachhaltigen Transformation zu – als Intermediäre, Finanzierer und Versicherer müssen sie begleiten, steuern und aktiv gestalten
- Die gute Vernetzung und hohe Passgenauigkeit der deutschen Finanzwirtschaft zur deutschen real Wirtschaft, ermöglicht in besonderer Weise einen fokussierten Kundendialog, sowie das Setzen von Anreizen und von Vorgaben



Die Risiken der nachhaltigen Transformation:

- Die leistungsfähige und innovative deutsche Wirtschaft steht mit der nachhaltigen Transformation vor einem großen Umbruch – insb. deutsche Banken werden daher transitorische Risiken genau verstehen müssen
- Deutschland wird zukünftig weniger von landesweiten physischen Risiken betroffen sein, sondern von lokalen Ereignissen – lokal verankerte Institute müssen (Verbund-)Lösungen für diese Risiken finden



Die Chancen der nachhaltigen Transformation:

- Die Realisierung der nachhaltigen Transformation der deutschen Wirtschaft führt zu einem klar erhöhten Kapitalbedarf – für Akteure im deutschen Finanzsystem bieten sich große Potenziale bei einer aktiven Begleitung dieser Transformation
- Die aktive Steuerung und Versicherung von neuen (und alten) Risiken ermöglicht die Schaffung neuer Produkte und eröffnet zusätzliche Ertragspotenziale

Quelle: zeb.research



zeb

Die nachhaltige Transformation beeinflusst alle Bereiche des Finanzsystems massiv

Fazit nachhaltige Transformation

→ 1



Banken



- Banken kommt eine zentrale Rolle in der nachhaltigen Transformation zu
- Klimawandel bringt neue, enorme physische und transitorische Risiken für Banken – ein dezentrales Bankensystem hilft die regional teilw. unterschiedlichen Entwicklungen zu verstehen, es muss aber auch entsprechend stabil sein um zusätzliche Risiken auszugleichen
- Erhebliche zusätzliche regulat. Anforderungen – stark steigender Bedarf an Daten/Modellen stellt Institute vor große Herausforderungen
- Enormer Investitionsbedarf führt zu Chancen für Banken in Sustainable Finance



Versicherungen



- Physische Risiken des Klimawandels bringen zusätzliche Risiken bzw. Schäden für Versicherer – Volatilität der Schäden erhöht sich
- Je nach Szenario können Situationen eintreten, die dazu führen, dass bestimmte Produkte in bestimmten Regionen nicht mehr angeboten werden können (Extremfall der „unversicherbaren Welt“) – andere Produkte gewinnen an Relevanz (z. B. Elementarschutz)
- Versicherer als institutionelle Investoren: Nachhaltige Transformation führt auch zu neuem Kapitalbedarf und neuen Anlagemöglichkeiten



Börsen



- Börsen als wichtige Kapitalquelle mit enormer Bedeutung zur Deckung des anstehenden Investitionsbedarfs – Bereitstellung entsprechender Marktplätze
- Verstärkte Nachfrage nach nachhaltigen Anlageprodukten hat Potenziale für neue nachhaltige Fonds, Indizes, ETFs, ... – Möglichkeiten für neue Marktsegmente
- Klimawandel führt zu Risiken (Kapitalvernichtung, extreme Ereignisse, ...) bzw. höherer Volatilität

Digitalisierung bringt veränderte Kundenanforderungen, Effizienzdruck und neue Wettbewerber

Digitale Revolution und ausgewählte Herausforderungen

 Vertiefung auf Folgeseiten

→ 2

Herausforderung durch ...	 Banken	 Versicherungen	 Börsen
... veränderte Kundenanforderungen	- Standardisierte Leistungen vermehrt durch Onlinebanking abgedeckt – komplexe Beratung insb. in Filiale - Digit. Kundenerfahrung im Mittelpunkt - Höhere Vergleichbarkeit/Transparenz verringert u.U. Bankbindung	- Erwartung einer konsequenten Ausrichtung auf Kundenbedürfnisse bedingt Umbau von Geschäftsmodellen - Aufhebung der Grenzen zwischen analogen und digitalen Vertriebskanälen sowie Fokus auf Schadenprävention	- Unternehmen suchen Möglichkeiten, z. B. SSD³⁾ selbst vermarkten zu können - Neben Kostenaspekten, werden Transparenz und Sicherheit immer wichtiger
... Effizienzdruck	- Die weitgehende Automatisierung standardisierter Prozesse (z. B. via RPA¹⁾ oder NLP²⁾) wird zum „must-have“ - Zielgerichtete Anwendung von KI und Big Data wird zum Differenzierer	- Umbau der Geschäftsmodelle erfordert Anpassung operativer Kernaktivitäten - Einsatz digitaler Technologien zur Effizienzsteigerung (z. B. Self-Service-Angebote, indiv. Prämienkalkulation)	- Weitgehende Automatisierungen bei Börsennotierungen neuer Wertpapiere notwendig für Kostensenkungen - Tokenisierung⁴⁾ kann in Zukunft zu stark sinkenden Transaktionskosten führen
... neue Wettbewerber	- FinTechs drängen auf den Markt und agieren als Innovationstreiber in einer Welt mit hohem Veränderungsdruck - Technologieunternehmen (z. B. Apple) nutzen ihre hohe Kundenbindung, um in das Bankgeschäft einzusteigen	Aggregatoren (z. B. Check24), Plattformanbieter und BigTechs sind neue Kräfte im Versicherungsmarkt, die womöglich die Disruptionsgefahr von Insurtechs sogar noch übertreffen	- Digitale Plattformen entstehen neben den traditionellen Marktplätzen - Dedizierte Handelsplätze z. B. für Kryptowährungen etablieren sich in stark wachsenden Geschäftsfeldern

1) RPA: Robotic Process Automatisation (Robotergestützte Prozessautomatisierung); 2) NLP: Natural language processing (linguistischen Datenverarbeitung); 3) SSD: Schulscheinanleihe; 4) z. B. mittels STOs: Security Token Offerings können reale Vermögenstitel digital abbilden und durch Emission zu handelbaren Finanzierungsinstrumenten werden, dabei werden Zahlungen (z. B. Dividenden) auf der Blockchain gespeichert; Quelle: zeb.research

Die Digitalisierung ermöglicht großen Mehrwert für Kunden – Prozess wird sich noch beschleunigen

Digitalisierung und die Bedeutung für die Kundenbeziehung

→ 2A



Heute



Morgen

Digitalisierungssphäre

Transaktionsbeschleunigung

- **Authentifizierung**
- **Digitales Onboarding** (auch über Drittanbieter)
- **E2E:** (Kunden-)eProzesse, STP¹⁾, papierlos
- „One-and-done“

Höhere Effizienz und Geschwindigkeit

Neue Services und Formen der Interaktion

- **Blockchain**-basierte Transaktionen werden Prozesse und operative Modelle verändern
- **Augmented und Virtual Reality** (AR & VR) schaffen emotionale Momente
- **Echte KI:** Interaktion mit persönlichem Berater nimmt ab und wird zum Teil durch **KI** ersetzt

Technologie als Katalysator

- Der heutige Grad an Digitalisierung ermöglicht eine gesteigerte Effizienz und ermöglicht so eine größere Kundennähe und die Schaffung von Mehrwert für Kunden

Kundensphäre

Kundenservices und -tools

- **Zugang:** Omnikanal, virtuell (Video), ...
- **E-Banking:** Full Banking, Bank-in-a-pocket (mobil)
- **Investieren:** Robo Advice/Apps/Big Data-Nutzung/Analytics
- **Identitätsservice:** z. B. digitales Schließfach
- **Neue Optionen:** Multibanking, Angebote Dritter

Größere Kundennähe, Mehrwert für Kunden

Völlig neue Geschäftsmodelle

- Verschiebung der **Wertschöpfung** von Produktion zu Vertrieb
- Die **Angebotsvielfalt** pro Kundenbeziehung wird zunehmen
- **Plattformökonomie** – „The winner takes it all“

Kundenbeziehung bleibt Schlüssel zum Erfolg

- In Zukunft werden technische Weiterentwicklungen (z. B. Blockchain, VR und KI) völlig neue Geschäftsmodelle ermöglichen, aber auch neue Wege mit dem Kunden in Interaktion und Geschäftsbeziehungen zu treten

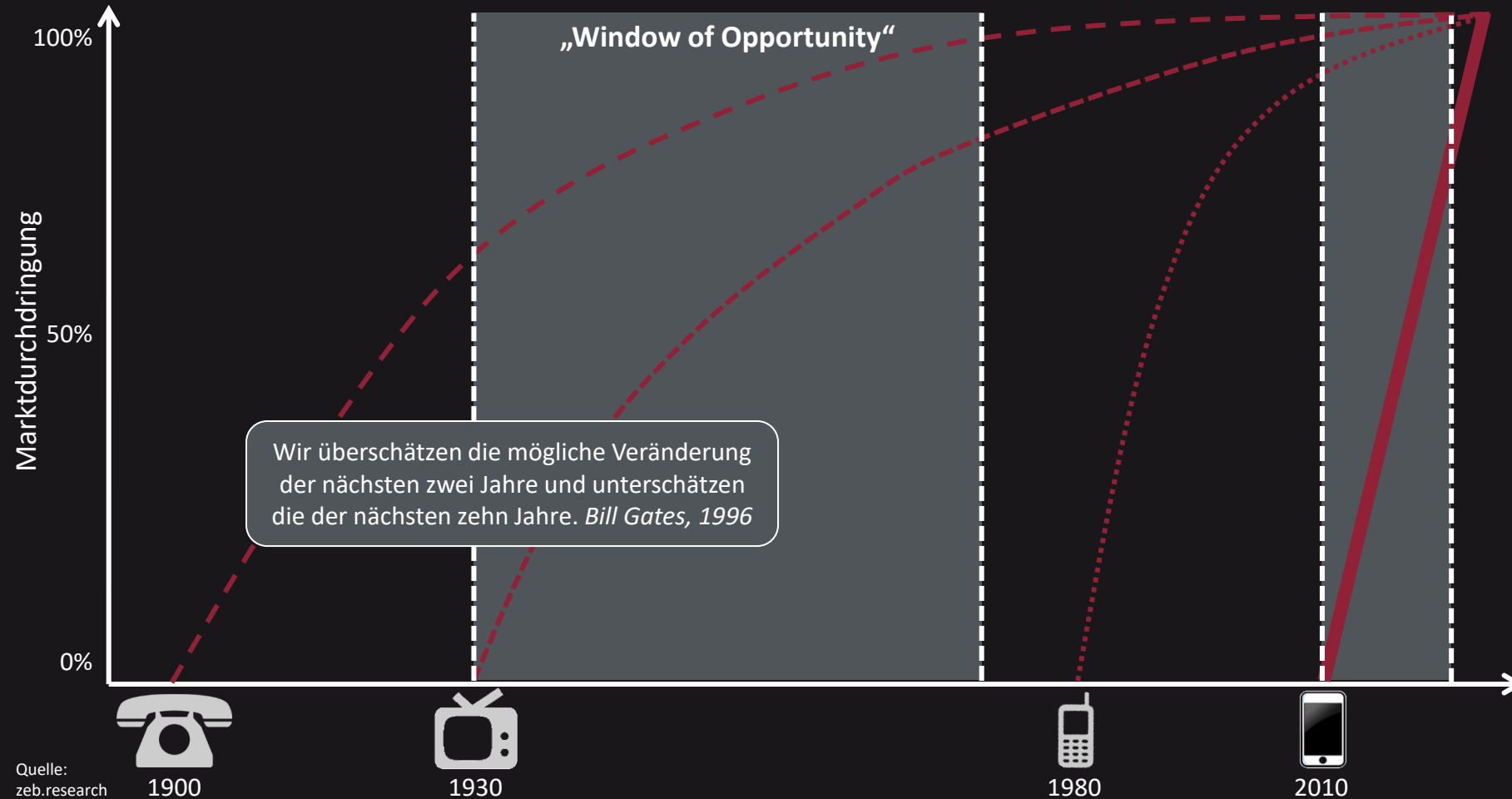
1) STP: Straight-Through Processing; Quelle: zeb.research

Innovations- und Veränderungsdruck steigen durch kürzere technologische Entwicklungszyklen

Innovationsdruck durch Technologiewechsel

→ 2B

Beispielhafte Darstellung



Quelle:
zeb.research



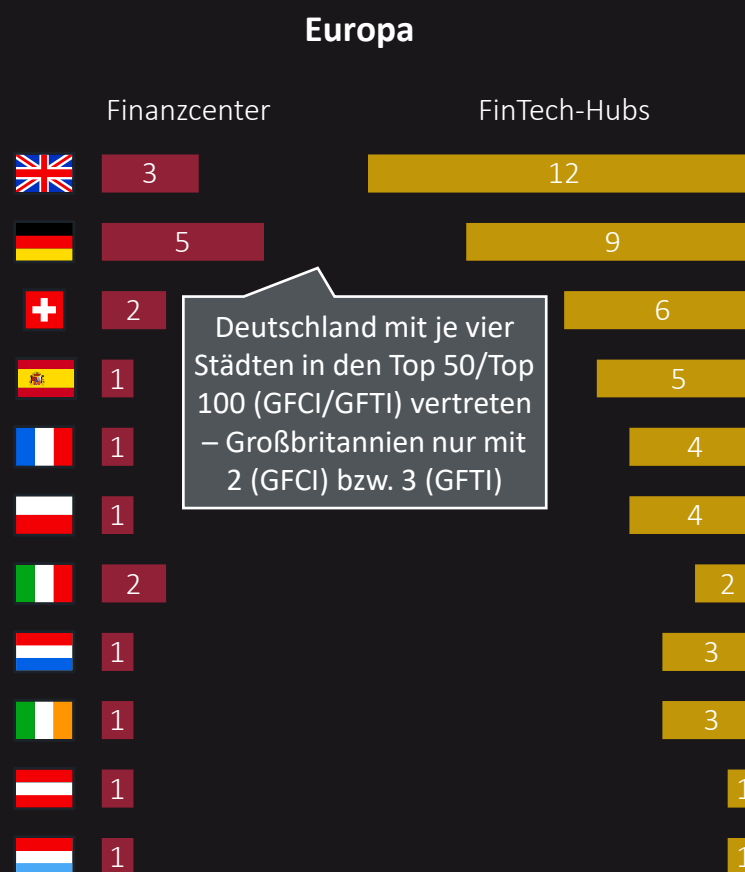
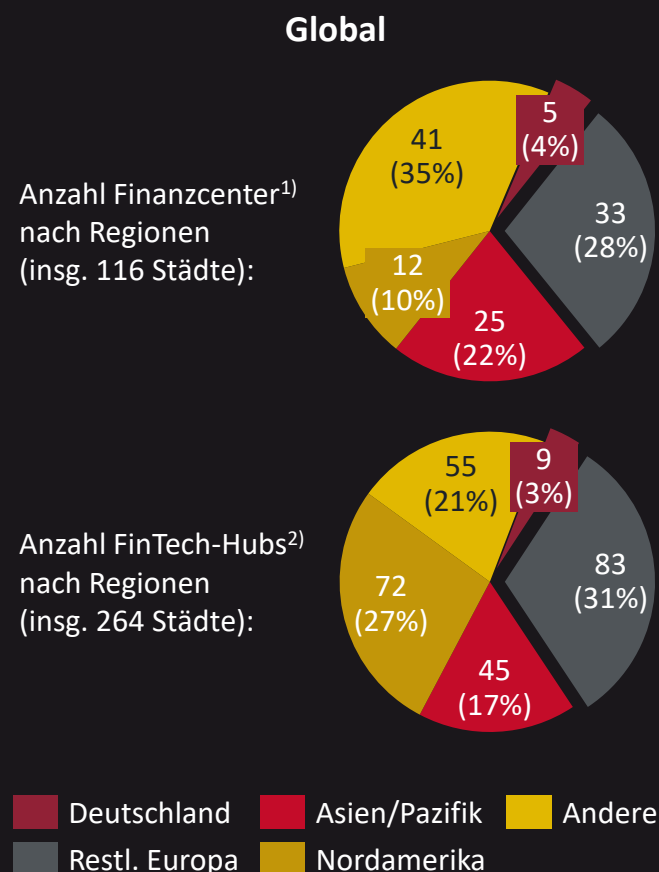
zeb

- Entwicklungszyklen werden immer kürzer und führen zu schnelleren Technologiewechseln
- Der Zeitraum, in dem eine signifikante Marktdurchdringung in einem neuen Geschäftsfeld erreicht werden kann, verkleinert sich deutlich durch die kürzeren Entwicklungszyklen
- Der Innovations- und Veränderungsdruck erhöhen sich entsprechend – insb. FinTechs und Technologieunternehmen treten als treibende Kräfte im Finanzsystem auf

FinTech-Hubs entstehen auch abseits etablierter Finanzcenter und führen somit zu mehr Dezentralität

Anzahl Finanzcenter und FinTech-Hubs (Städte) – Global, in Europa und in Deutschland

→ 2B



Deutschland		
Stadt	Finanzcenter Rang	FinTech-Hub Rang
Frankfurt	13	57
Hamburg	30	30
München	31	58
Stuttgart	39	157
Berlin	60	6
Düsseldorf	-	121
Leipzig	-	179
Mainz	-	190
Köln	-	204

1) Gemäß GFCI (Global Financial Centres Index); 2) Gemäß GFTI (Global FinTech Index) – analysiert über 11.000 FinTechs weltweit und bewertet Städte hinsichtlich ihrer Wettbewerbsfähigkeit (Kriterien: Anzahl der FinTechs, Coworking Spaces, Accelerator und Events, Qualität der FinTechs anhand Webpräsenz, Kundenbestand und Bewertungen, sowie die technologische Infrastruktur); Quellen: Global Financial Centres Index 30, The Global Fintech Rankings Report, zeb.research

Digitalisierung wird auch in den kommenden Jahren den Finanzplatz Deutschland prägen

Auswirkungen der digitalen Revolution auf das deutsche Finanzsystem

→ 2



Auswirkungen durch veränderte Kundenanforderungen:

- Der laufende Prozess einer sich reduzierenden Filialdichte, wird sich vermutlich auch in Zukunft fortsetzen – Kooperationsmodelle für Infrastruktur werden zunehmend attraktiver (z.B. gemeinsame Automaten/Filialen)
- Der Wunsch nach einer intensiven und persönlichen Beratung ist nach wie vor hoch – digitale Kanäle gewinnen weiter an Bedeutung, ein entsprechendes Angebot ist bereits heute ein „must-have“



Auswirkungen durch Effizienzdruck:

- Während in der ersten Welle der Digitalisierung die Beziehung und Kommunikation mit dem Kunden im Vordergrund stand – geht es in Zukunft vermehrt um die Digitalisierung des „Backends“ und der Prozesse mit entsprechenden Auswirkungen auf die deutschen Institute
- Zunehmender Effizienzdruck befördert weiter die in Deutschland bereits vor einigen Jahren gestarteten Veränderungen in den IT-Strukturen (Schaffung größerer IT-Einheiten, spezielle IT-Anbieter,...)



Auswirkungen durch neue Wettbewerber:

- Aktive nationale Fin- und InsurTechs, wie gerade in Deutschland, sind wichtige Innovationstreiber für das dt. Finanzsystem und eröffnen zusätzlich etablierten Finanzakteuren strategische Optionen (Kooperationen, White-Labeling)
- Fintechs fördern dezentrale Finanzplätze und können auch Treiber für Strukturveränderungen sein
- Große Technologieunternehmen mit hoher Kundenbindung werden in Zukunft auch verstärkt im deutschen Finanzsystem aktiv werden und für sie attraktive Nischen bedienen (insb. bei niedrigem Beratungsbedarf)

Quelle: zeb.research



zeb

Die digitale Revolution ist im vollen Gange und betrifft die Finanzakteure auf allen Ebenen

Fazit digitale Revolution

→ 2



Banken



- Die Digitalisierung betrifft Banken auf allen Ebenen und bringt große Herausforderungen mit sich – intern entsteht Effizienzdruck, extern verändern sich die Kundenanforderungen und von außerhalb des bestehenden Systems dringen neue Wettbewerber auf den Markt
- Technologischer Fortschritt ermöglicht bestehende Kundenbeziehungen zu intensivieren und ein neues Kundenerlebnis zu erschaffen
- Die Innovationskraft eines Finanzstandortes wird durch Dezentralität und einer hohen Präsenz von z. B. FinTechs positiv beeinflusst – neue Wettbewerber dadurch (teilweise) mit ambivalenter Bedeutung für deutsche Banken



Versicherungen



- Die Versicherungsbranche erfährt einen tiefgreifenden Wandel durch die Digitalisierung – Geschäftsmodelle, Strukturen und Vertriebskanäle stehen auf dem Prüfstand
- Der Einsatz neuer Technologien ermöglicht eine Erweiterung des Wertbeitrags von Versicherern – neben der Kompensation gewinnt die Prävention von Schäden zunehmend an Bedeutung
- Der Fokus auf Aktivitäten außerhalb des Kerngeschäfts unterstreicht die Bedeutung des Aufbaus von Ökosystemen – so fordern neben Insurtechs v. a. Aggregatoren, Plattformanbieter und BigTechs Traditionsversicherer hinaus



Börsen

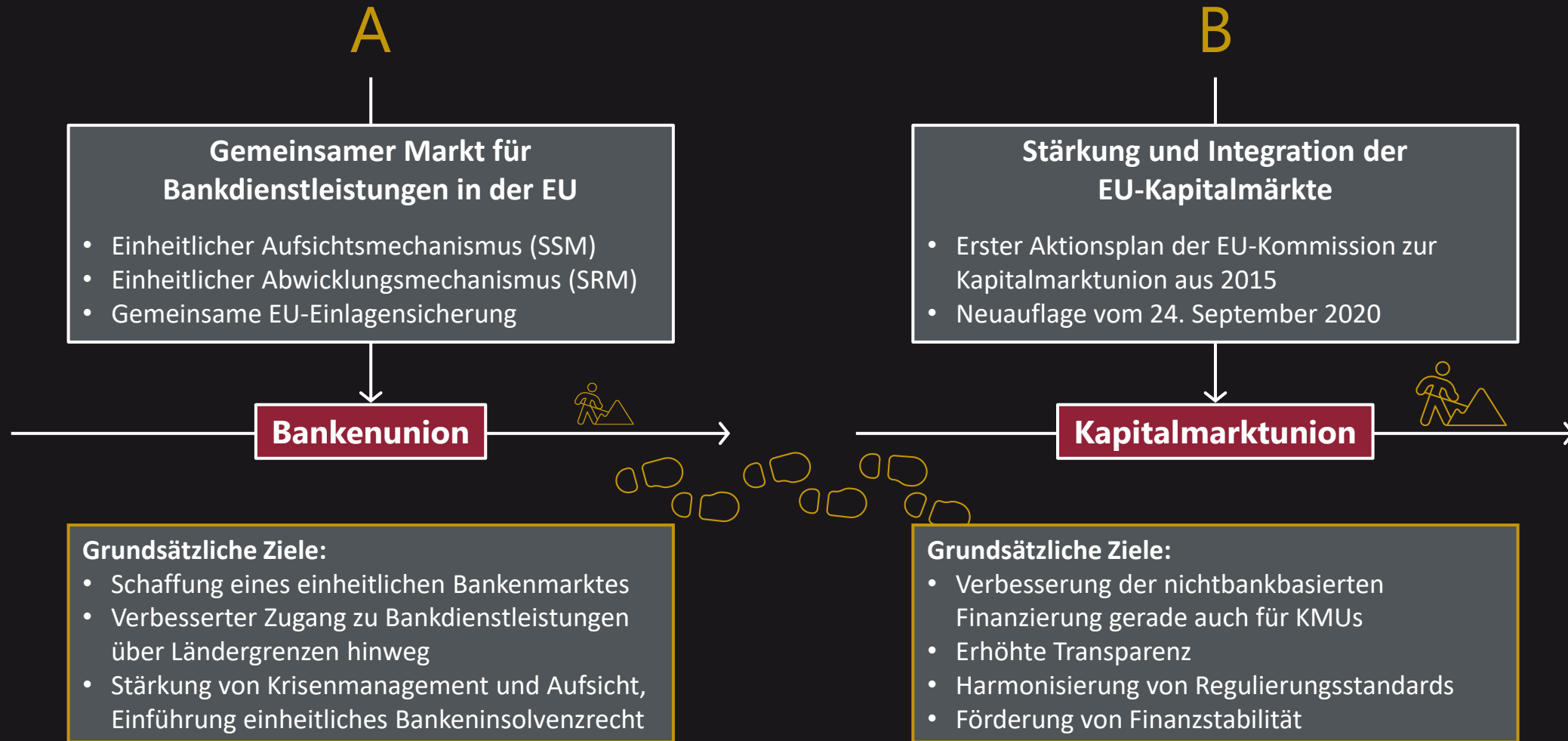


- Die Digitalisierung hat Börsen schon signifikant verändert – die persönliche Komponente im Börsenhandel ist in den letzten Jahrzehnten deutlich rückläufig – der Veränderungsdruck bleibt aber auch weiterhin bestehen
- Neben einer Automatisierung des gesamten Handels bis hin zur Börsennotierung neuer Wertpapiere (Effizienz) werden Transparenz und Sicherheit immer bedeutender
- Neue Anlageklassen (z. B. Kryptowährungen) werden teilweise zu großen Teilen abseits der „traditionellen“ Börsenplätze gehandelt – frühzeitig in neue Produkte zu investieren, birgt entsprechende Chancen und Risiken

Die Banken- und Kapitalmarktunion sind zentrale Eckpfeiler des europäischen Finanzsystems

Überblick europäische Banken- und Kapitalmarktunion

→ 3



Quelle: zeb.research

Zwei der drei Säulen der Bankenunion sind umgesetzt – Einlagensicherung noch in Diskussion

Eckpfeiler der Bankenunion

→ 3A



- Zwei Säulen der Bankenunion – einheitliche Aufsicht (SSM) und Abwicklung (SRM) – sind bereits umgesetzt und in Kraft
- **Die Umsetzung der einheitlichen Einlagensicherung (EDIS) ist noch nicht geklärt!** – es gibt grundsätzliche Differenzen, ob und wie eine Umsetzung erfolgen soll
- Aktuell ist die Einlagensicherung national geregelt und über EBA/EZB beaufsichtigt: 37 Systeme in 28 Ländern, in Deutschland und Österreich ist die Einlagensicherung z. B. sektoral organisiert
- Es ist unsicher, ob aufgrund der inhaltlichen Differenzen der ursprüngliche Zeitplan der EU Kommission bis 2024 gehalten werden kann
- Zusätzliche Hindernisse auf dem Weg zu einem homogenen Bankenmarkt in Europa (und damit paneuropäischen Instituten): unterschiedliche rechtliche Bestimmungen (z. B. Unternehmensinsolvenzrecht), Kundenverhalten (z. B. Nutzung Bargeld oder Filiale), Kundenpräferenzen (z. B. Zinsbindung)

1) S. Absatz (5) Einführung, Art. 6 und Art. 107 ff. der SSM-Rahmenverordnung; 2) S. Artikel 3 der SSM-Rahmenverordnung; 3) European Deposit Insurance Scheme; 4) Institutsbezogenes Sicherungssystem; Quelle: zeb.research

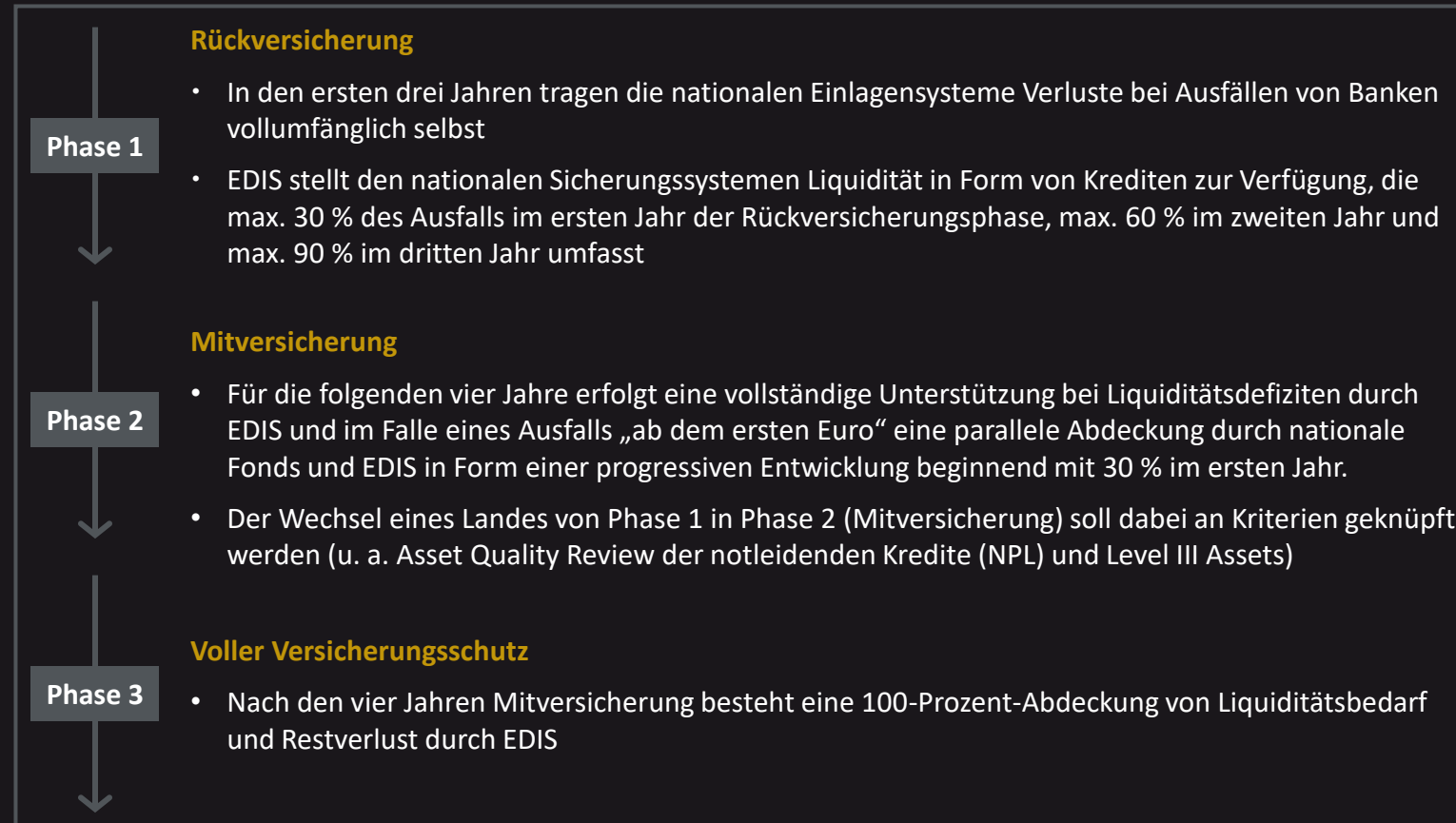
In der Einlagensicherung gibt es Differenzen bzgl. einer einheitlichen europäischen Lösung

Vorläufiger Vorschlag und Stand der Diskussion

→ 3A

Entwurf: vorläufiger Vorschlag der EU Kommission zur dritten Säule der Bankenunion

Gegensätzliche Sichtweise in der Diskussion



- In der Diskussion um eine einheitliche europaweite Einlagensicherung gibt es aktuell zwei gegensätzliche Sichtweisen
- EU Kommission setzt auf europaweite Lösung und damit implizit auf eine Abschaffung nationaler Einlagensicherungen
- Gegner des EU Standpunkts befürchten eine „Sozialisierung“ von Risiken und streben maximal Hybridlösungen an, d. h. bestehende nationale Sicherungssysteme bleiben bestehen und zusätzlich wird (1) ein europäisches Rückversicherungssystem aufgebaut oder (2) wird bei einer Kreditvergabe zwischen nationalen Systemen auf ein europäisches System verzichtet
- Konkrete Ausgestaltung aktuell unsicher und Ausgang der Diskussion nicht beurteilbar

Quelle: zeb.research

Aufbau der Kapitalmarktunion erfährt durch Aktionsplan neuen Schwung – durchaus positive Resonanz

Hauptziele des Aktionsplans für die Kapitalmarktunion (2020)

→ 3B



Ausgewählte Einzelmaßnahmen¹⁾

- | 1. | 2. | 3. |
|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">• EU-weite Plattform für Unternehmensinformationen• Vereinfachung der Notierungsvorschriften für öffentliche Märkte | <ul style="list-style-type: none">• Steigerung der Finanzkompetenz durch finanzielle Allgemeinbildung• Verbesserung der Alterssicherungssysteme | <ul style="list-style-type: none">• Einheitliches Regelwerk für Kapitalmärkte• Verbesserung der Alterssicherungssysteme |
- Nach dem ersten Aktionsplan für die Kapitalmarktunion im Jahr 2015 hat die Europäische Kommission 2020 einen zweiten Aktionsplan beschlossen, der verbleibende Hindernisse beseitigen und eine gut funktionierende Kapitalmarktunion verwirklichen soll
 - Laut Europäischen Rat sollte denjenigen Maßnahmen höchste Priorität eingeräumt werden, die die Finanzierung der Wirtschaft verbessern, und das Potenzial haben eine rasche wirtschaftliche Erholung zu unterstützen
 - Durch die sehr weitreichenden Anpassungsbedarfe ergeben sich Initiativen in vielen Rechtsnormen der EU – die Europäische Kommission erarbeitet aktuell konkrete Gesetzesvorschläge zu den 16 beschlossenen Einzelmaßnahmen
 - Pläne der Europäischen Kommission mit positiver Resonanz: die Vorschläge hätten viele gute Ansätze (DSGV), ein gemeinsamer Kapitalmarkt fördere die Wettbewerbsfähigkeit (BdB)
 - Auch der GDV begrüßt die Pläne – ein gemeinsamer Kapitalmarkt sei dringlicher als je zuvor, mit der Vertiefung des Kapitalmarkts würden sich die Investitionsmöglichkeiten für die deutschen Versicherer erheblich erweitern

¹⁾ Insgesamt umfasst der Aktionsplan 16 Einzelmaßnahmen; Quellen: Bundesverband deutscher Banken (BdB), DSGVO (Deutscher Sparkassen- und Giroverband), Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), zeb.research

Die Weiterentwicklung der Kapitalmarktunion ist für Finanzakteure von immenser Bedeutung

Fazit europäische Banken- und Kapitalmarktunion

→ 3



Banken



- Neben dem Aufbau eines einheitlichen Bankenmarktes verfolgt die Bankenunion das Ziel, den länderübergreifenden Zugang zu Dienstleistungen zu verbessern und die Aufsicht zu stärken – die finale Struktur der Bankenunion ist jedoch angesichts der Diskussion um die EU-Einlagensicherung noch nicht entschieden
- Als Mittler zwischen Anlegern und Investoren/Emittenten sind Banken auf einen effizienten Kapitalmarkt angewiesen – eine Verstärkung des Kapitalmarkts ist daher für Banken wichtig, um die Wettbewerbsfähigkeit und Souveränität dauerhaft zu sichern (insb. nach EU-Austritt von UK als glob. Finanzplatz)



Versicherungen



- Die wichtigen europäischen Ziele der Nachhaltigkeit und Digitalisierung sind zentrale Treiber für die Entwicklung einer vollwertigen Kapitalmarktunion
- So ist für Versicherer insbesondere der Aufbau einer einheitlichen Datenplattform für den Zugang zu Finanz- und Nachhaltigkeitsdaten von Unternehmen in der EU ein wichtiger Baustein der Kapitalmarktunion



Börsen



- Die Kapitalmarktunion zielt darauf ab, den Zugang zu Kapital für europäische Unternehmen zu verbessern und so zu einer nachhaltigen, digitalen, inklusiven und resilienten wirtschaftlichen Erholung beizutragen
- Börsen spielen mit ihren Preisbildungsprozessen eine zentrale Rolle für das Wachstum und die Finanzierung von Unternehmen
- Gut funktionierende primäre als auch sekundäre Finanzmärkte (Emission und Handel) bilden eine zentrale Voraussetzung für die Entwicklung einer vollwertigen Kapitalmarktunion

Ansprechpartner und
Impressum

KONTAKTE ZUR STUDIE



Zahra Abdel Rassoul

Stellvertretende Leiterin
Stuttgart Financial

Fon 0711 222 985-326
AbdelRassoul@stuttgart-financial.de

Prof. Dr. Stefan Kirmße

Founding Partner
zeb

Fon 0251 97128-232
SKirmsse@zeb.de

Heinz-Gerd Stickling

Partner
zeb
Leiter zeb.research

Fon 0251 97128-214
HStickling@zeb.de

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof

Lehrstuhlinhaber
Lehrstuhl für Bankwirtschaft und
Finanzdienstleistungen

Fon 0711 459-22901
burghof@uni-hohenheim.de

Heinz-Joachim Plessentin

Fin.Connect.NRW
Ministerium für Wirtschaft, Innovation,
Digitalisierung und Energie des Landes NRW

Fon 0211 61772-0
Heinz-Joachim.Plessentin@mwide.nrw.de

Dr. Ekkehardt Bauer

Senior Manager
zeb.research

Fon 0251 97128-225
EBauer@zeb.de

Darius Wirtz

Senior Consultant
zeb.research

Fon 0251 97128-850
Darius.Wirtz@zeb.de

Julia Juric

Wissenschaftliche Mitarbeiterin
Lehrstuhl für Bankwirtschaft und
Finanzdienstleistungen

Fon 0711 459-22903
julia.juric@uni-hohenheim.de

Henning Richter

Consultant
zeb.research

Fon 0251 97128-209
Henning.Richter@zeb.de



GERMANY FINANCE ALS AUFTRAGGEBER



Achim Oelgarth

Ostdeutscher Bankenverband e.V.

Fon 030 / 88 777 88-0
achim.oelgarth@ostbv.de
<https://berlin-finance-initiative.de/>



Andreas Glänzel

Frankfurt Main Finance e.V.

Fon 069 / 94 41 80-99
andreas.glaenzel@fmfinance.de
<https://frankfurt-main-finance.com/>



Jörn Le Cerf

Finanzplatz Hamburg e.V.

Fon 040 / 36138-360
info@finanzplatz-hamburg.com
<https://finanzplatz-hamburg.com/de/>



H.-Joachim Plessentin

Fin.Connect.NRW

Fon 0211 / 61772-0
heinz-joachim.plessentin@mwide.nrw.de
<https://www.wirtschaft.nrw/finconnectnrw>



Zahra Abdel Rassoul

Stuttgart Financial

Fon 0711 / 222 985-326
abdelrassoul@stuttgart-financial.de
<https://www.stuttgart-financial.de>



zeb

IMPRESSUM

Germany-Finance.com

In 2021 vertreten durch:
Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V.
Börsenstraße 4
70174 Stuttgart
Vorstand: Dr. Michael Völter, Oliver Hans

Registergericht: Amtsgericht Stuttgart VR 6096
Umsatzsteueridentifikationsnummer: DE200902198

Kontakt:
E-Mail: info@germany-finance.com

zeb.rolfes.schierenbeck.associates.gmbh

Hammer Straße 165
48153 Münster
Geschäftsführer: Dr. Markus Thiesmeyer

Registergericht: Amtsgericht Münster HRB 3745
Umsatzsteueridentifikationsnummer: DE126119817

Kontakt:
E-Mail: muenster@zeb.de





Anhang

Literaturverzeichnis

Alessandrini, P., Presbitero, A. F., & Zazzaro, A. (2009). Banks, Distances and Firms' Financing Constraints. *Review of Finance*, 13(2), 261-307.

Allen, F., & Gale, D. (2001). *Comparing Financial Systems*. MIT press.

Altuntas, M., & Rauch, J. (2017). Concentration and Financial Stability in the Property-liability Insurance Sector: Global Evidence. *The Journal of Risk Finance*, 18(3), 284-302.

Bank of England (2018). *Transition in Thinking: The Impact of Climate Change on the UK Banking Sector*. PRA report.

Bank Pekao (2021). *Disclosures on Capital Adequacy of the Bank Pekao S.A. Capital Group*, 2020.

Beck, T. (2012). *The Role of Finance in Economic Development: Benefits, Risks, and Politics*. Oxford Handbook of Capitalism, 161-203.

Beck, T., Hesse, H., Kick, T. & von Westernhagen, N. (2009). *Bank Ownership and Stability: Evidence from Germany*. VOX CEPRs Policy Portal.

Behr, P., & Schmidt, R. H. (2015). *The German Banking System: Characteristics and Challenges* (No. 32). SAFE White Paper.

Belke, A. H., Haskamp, U., & Setzer, R. (2016). *Bank Efficiency and Regional Growth in Europe: New Evidence from Micro-data*. ECB Working Paper No. 1983.

Bharath, S. T., Dahiya, S., Saunders, A., & Srinivasan, A. (2011). Lending Relationships and Loan Contract Terms. *The Review of Financial Studies*, 24(4), 1141-1203.

Biener, C., & Eling, M. (2012). Organization and Efficiency in the International Insurance Industry: A Cross-frontier Analysis. *European Journal of Operational Research*, 221(2), 454-468.

Bleuel, H. H. (2009). *The German Banking System and the Global Financial Crisis: Causes, Developments and Policy Responses*. Düsseldorf Working Papers in Applied Management and Economics, 8.

Boot, A. W., & Thakor, A. V. (2000). Can Relationship Banking Survive Competition?. *The Journal of Finance*, 55(2), 679-713.

Bördlein, R. (2002). Stock Exchanges and Regional Competitiveness: The Case of Small German Exchanges. *European Regional Science Association, ERSA conference papers*.

Bördlein, R. (2003). Die Reorganisation der deutschen „Regionalbörsen“ zwischen ökonomischen und politischen Interessen. *Geographische Zeitschrift*, 156-174.

Braun, B., & Deeg, R. (2020). Strong Firms, Weak Banks: The Financial Consequences of Germany's Export-led Growth Model. *German Politics*, 29(3), 358-381.

Burghof, H. P., & Hunger, A. (2003). Access to Stock Markets for Small and Medium-Sized Growth Firms: The Temporary Success and Ultimate Failure of Germany's Neuer Markt. Available at <https://ssrn.com/abstract=497404>.

Burghof, H. P., Gehrung, M., & Schmidt, D. (2021). Banking Systems and Their Effects on Regional Inequality and Wealth. Available at <https://ssrn.com/abstract=3380669>.

Burghof, H. P., Gehrung, M., & Schmidt, D. (2021). Under Italy's Sun or in an Economic Shadow - The Effects of Regional Banking Systems on Economic Development in the Italian Mezzogiorno Regions. Available at <https://ssrn.com/abstract=3802547>.

Conrad, A., Neuberger, D., & Gamarra, L. T. (2014). The Impact of Regional Economic Conditions on the Efficiency of Savings Banks in the Light of Demographic Change. *Credit and Capital Markets*, 47(4), 533-570.



Literaturverzeichnis

Cummins, J. D., Rubio-Misas, M., & Zi, H. (2004). The Effect of Organizational Structure on Efficiency: Evidence from the Spanish Insurance Industry. *Journal of Banking & Finance*, 28(12), 3113-3150.

Cummins, J. D., Weiss, M. A., & Zi, H. (1999). Organizational form and Efficiency: The Coexistence of Stock and Mutual Property-liability Insurers. *Management Science*, 45(9), 1254-1269.

Decressin, J. W., Brunner, A. D., Decressin, J., Hardy, D. C., & Kudela, B. (2004). Germany's Three-pillar Banking System: Cross-country Perspectives in Europe (Vol. 233). International Monetary Fund.

Deutsche Bundesbank (2020). Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2019. Deutsche Bundesbank Monatsbericht.

Deutsche Bundesbank (2021). Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2020. Deutsche Bundesbank Monatsbericht.

Diacon, S. R. (2001). The Efficiency of UK General Insurance Companies. CRIS Discussion paper Series. Centre for Risk & Insurance Studies. The University of Nottingham.

Diacon, S. R., Starkey, K., & O'Brien, C. (2002). Size and Efficiency in European Long-term Insurance Companies: An International Comparison. *The Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 27(3), 444-466.

Diamond, D. W. (1984). Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *The Review of Economic Studies*, 51(3), 393-414.

Diboky, F., & Ubl, E. (2007). Ownership and Efficiency in the German Life Insurance Market: A DEA Bootstrap Approach. In 34th Seminar of the European Group of Risk and Insurance Economists.

DNB Markets (2019). Swedish Banks: Climate Opportunity Could Trump Risk. Thomson Reuters.

Eling, M., & Luhnen, M. (2010). Efficiency in the International Insurance Industry: A Cross-country Comparison. *Journal of Banking & Finance*, 34(7), 1497-1509.

Elsas, R. (2005). Empirical Determinants of Relationship Lending. *Journal of Financial Intermediation*, 14(1), 32-57.

Elsas, R., & Krahnen, J. P. (1998). Is Relationship Lending special? Evidence from Credit-file Data in Germany. *Journal of Banking & Finance*, 22(10-11), 1283-1316.

Erhemjamts, O., & Leverty, J. T. (2010). The Demise of the Mutual Organizational Form: An Investigation of the Life Insurance Industry. *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(6), 1011-1036.

ESMA (2020). Joint Consultation Paper – ESG disclosures. JC 2020 16.

EU (2019). Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor. EU 2019/2088.

EU (2020). Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates vom Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung EU 2019/2088. EU 2020/852.

Europäische Investitionsbank (2019). Umfrage 2019 der EIB-Gruppe zur Investitionstätigkeit und -finanzierung: Überblick EU. EIB Investment Survey.

European Commission (2020). Stepping up Europe's 2030 Climate Ambition: Investing in a Climate-Neutral Future for the Benefit of our People – Part 1. Commission Staff Working Document, Impact Assessment.

European Commission (2020). Stepping up Europe's 2030 Climate Ambition: Investing in a Climate-Neutral Future for the Benefit of our People – Part 2. Commission Staff Working Document, Impact Assessment.

Literaturverzeichnis

Findexable (2021). The 2021 Global Fintech Rankings Report. Findexable.

Fischer, K. H., & Pfeil, C. (2003). Regulation and Competition in German Banking: An Assessment (No. 2003/19). CFS Working Paper.

Flögel, F., & Gärtner, S. (2018). The Banking Systems of Germany, the UK and Spain from a Spatial Perspective: Lessons Learned and What Is to Be Done?. IAT Discussion Paper 18/1A.

Fukuyama, H. (1997). Investigating Productive Efficiency and Productivity Changes of Japanese Life Insurance Companies. Pacific-Basin Finance Journal, 5(4), 481-509.

Gärtner, S., & Flögel, F. (2014). Call for a Spatial Classification of Banking Systems through the Lens of SME Finance-decentralized versus Centralized Banking in Germany as an Example (No. 14/01). IAT Discussion Paper.

GDV (2020). Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft. GDV.

Greene, W. H., & Segal, D. (2004). Profitability and Efficiency in the US Life Insurance Industry. Journal of Productivity Analysis, 21(3), 229-247.

Hackethal, A., & Schmidt, R. H. (2000). Finanzsystem und Komplementarität (No. 50). Working Paper Series: Finance & Accounting.

Hackethal, A., & Schmidt, R. H. (2005). Structural Change in the German Banking System? (No. 147). Working Paper Series: Finance & Accounting.

Hakenes, H., Hasan, I., Molyneux, P., & Xie, R. (2015). Small Banks and Local Economic Development. Review of Finance, 19(2), 653-683.

Hesse, H., & Čihák, M. (2007). Cooperative Banks and Financial Stability. IMF Working Papers, 2007(002).

Hüfner, F. (2010). The German Banking System: Lessons from the Financial Crisis. OECD Economics Department Working Paper, 788.

Huggins, R., & Prokop, D. (2014). Stock Markets and Economic Development: The Case for Regional Exchanges. International Journal of Innovation and Regional Development.

Jakšič, M., & Marinč, M. (2019). Relationship Banking and Information Technology: The Role of Artificial Intelligence and FinTech. Risk Management, 21(1), 1-18.

Klagge, B. (2003). Regionale Kapitalmärkte, dezentrale Finanzplätze und die Eigenkapitalversorgung kleinerer Unternehmen – eine institutionell orientierte Analyse am Beispiel Deutschlands und Großbritanniens. Geographische Zeitschrift, 175-199.

Mühlnickel, J., & Weiß, G. N. (2015). Consolidation and Systemic risk in the International Insurance Industry. Journal of Financial Stability, 18, 187-202.

Muthusamy, S. K. (2015). Reforming Stock Markets & Firm Governance and Argument for Mini Regional Stock Exchanges (Toward Disaggregation of Economy). Available at SSRN 2691601.

Nordhaus, W. (2013). The Climate Casino: Risk, Uncertainty, and Economics for a Warming World. Yale University Press.

Nowak, E. (2001). Recent Developments in German Capital Markets and Corporate Governance. Journal of Applied Corporate Finance, 14(3), 35-48.

OECD (2017). The Size and Sectoral Distribution of State-Owned Enterprises. OECD Publishing, Paris.



Literaturverzeichnis

Pagano, M., & Roell, A. (1990). Trading Systems in European Stock Exchanges: Current Performance and Policy Options. *Economic policy*, 5(10), 63-116.

Paul, S., & Kaestner, L. (2007). Privatisation and Banking Performance. Available at SSRN 995185. Available at <https://ssrn.com/abstract=995185>.

PKO (2021). Capital Adequacy and Other Information Subject to Disclosure of the Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Group as at 31 December 2020.

S&P Global Ratings (2020). Global Reinsurance Highlights. Intelligent Insurer.

Schmidt, D. (2020). The Impact of Regional Banking Systems on Firms and SMEs—Evidence from five European Countries. Available at SSRN 3742117.

Schmidt, R. H., & Tyrell, M. (2003). What Constitutes a Financial System in General and the German Financial System in Particular? (No. 111). Working Paper Series: Finance & Accounting.

Sharpe, S. A. (1990). Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships. *The Journal of Finance*, 45(4), 1069-1087.

Shim, J. (2017). An Investigation of Market Concentration and Financial Stability in Property–liability Insurance Industry. *Journal of Risk and Insurance*, 84(2), 567-597.

Stein, J. C. (2002). Information production and capital allocation: Decentralized versus hierarchical firms. *The journal of finance*, 57(5), 1891-1921.

World Economic Forum (2021). The Global Risks Report 2021. World Economic Forum, 16th Edition.

Z/Yen Group Limited (2021). The Global Financial Centres Index 30. Long Finance.

zeb (2018). European Banking Study 2018. zeb.



Quellenverzeichnis

Autonomous Research (2021). Lending Yields & Deposit Costs.
<https://www.autonomous.com/> (abgerufen am 08.10.2021)

BDB (2020). Bankenverband begrüßt Pläne zur Kapitalmarktunion.
<https://bankenverband.de/newsroom/presse-infos/bankenverband-kapitalmarktunion/> (abgerufen am 22.10.2021)

Bloomberg (2021). CRPR. (abgerufen am 19.10.2021)

Bundesamt für Statistik Schweiz (2021). Arealstatistik 2004/09.
<https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/raum-umwelt/bodennutzung-bedeckung/ueberblick-schweiz.html> (abgerufen am 07.09.2021)

Deutsche Bundesbank (2021). Wichtige Aktiva und Passiva der Banken (MFIs) in Deutschland nach Bankengruppen (BBK01.OU1024 und BBK01.OU1174).
<https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/723444/723444?openNodeId=1623294&treeAnchor=BANKEN> (abgerufen am 14.09.2021)

DSGV (2020). Pläne der EU Kommission zur Kapitalmarktunion.
https://www.dsgv.de/newsroom/presse/200924_PM_EU_Kapitalmarktunion_50.html (abgerufen am 14.10.2021)

EBA Transparency Exercise (2020). Autumn 2020 exercise.
<https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-transparency-exercise> (abgerufen am 13.09.2021)

EIOPA (2021). European Insurance Overview 2020.
https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/insurance-statistics_en#EuropeanInsuranceOverview (abgerufen am 15.10.2021)

Eurostat (2021). Ausgaben des Staates nach Aufgabenbereichen.
https://ec.europa.eu/eurostat/de/web/products-datasets/product?code=tepsr_sp110 (abgerufen am 19.10.2021)

Eurostat (2021). BIP und Hauptkomponenten (Produktionswert, Ausgaben und Einkommen).
<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/8242a298-17d6-491c-a75c-7f035b4180c8?lang=de> (abgerufen am 19.10.2021)

Eurostat (2021). Einzelpersonen - Internet-Aktivitäten.
<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/3bf16f85-1345-4cc0-af20-f684f8a9d90b?lang=de> (abgerufen am 07.09.2021)

Eurostat (2021). Erwerbstätigkeit nach NACE Rev.2.
<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/272aed1c-e288-4796-9671-364532e24b34?lang=de> (abgerufen am 06.09.2021)

Eurostat (2021). Konsumausgaben der privaten Haushalte nach Verwendungszwecken.
https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nama_10_co3_p3/default/table?lang=de (abgerufen am 18.10.2021)

Eurostat (2021). Natura 2000 Schutzgebiete.
<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/42f9c99d-3a39-46ca-8d4c-bce120a8c3c9?lang=de> (abgerufen am 07.09.2021)

Eurostat (2021). VGR Aggregate nach Industrie.
<https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/bookmark/66f79296-a165-4aef-8675-84fd1325f121?lang=de> (abgerufen am 06.09.2021)

EZB (2020). Bank interest rates statistics.
<https://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000005691> (abgerufen am 29.09.2021)

Quellenverzeichnis

EZB (2021). CBD2 - Consolidated Banking data.
<https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533> (abgerufen am 07.09.2021)

EZB (2021). DD - Derived Data.
<https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=295869> (abgerufen 08.09.2021)

EZB (2021). ESRB Risk Dashboard - Structural Risk - Banking Sector Size.
<https://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000003784> (abgerufen am 22.09.2021)

EZB (2021). ESRB Risk Dashboard - Structural Risk - Total Assets of Investment Funds and OFIs in the EU.
<https://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000003792> (abgerufen am 22.09.2021)

EZB (2021). ICPF - Insurance Corporations & Pension Funds Statistics (discontinued).
<https://sdw.ecb.europa.eu/browseSelection.do?node=9689696> (abgerufen am 22.09.2021)

EZB (2021). MFI - List of MFIs.
<https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691593> (abgerufen am 08.09.2021)

EZB (2021). SSI - Banking Structural Financial Indicators.
<https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9689719> (abgerufen am 07.09.2021)

FESE (2021). FESE statistics (Januar 2020 - Dezember 2020).
<https://www.fese.eu/statistics/> (abgerufen am 29.09.2021)

IMF (2021). Financial Soundness Indicators.
<https://data.imf.org/?sk=51B096FA-2CD2-40C2-8D09-0699CC1764DA> (abgerufen am 05.10.2021)

IMF (2021). World Economic Outlook Database April 2021 Edition.
<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/April> (abgerufen am 08.10.2021)

Insurance Europe (2021). European insurance industry database.
<https://www.insuranceeurope.eu/statistics> (abgerufen am 14.10.2021)

Insurance Europe (2021). Statistics.
<https://www.insuranceeurope.eu/statistics> (abgerufen am 09.10.2021)

LSE (2020). LSEG market report December 2020.
<https://www.londonstockexchange.com/reports?tab=monthly-market-report> (abgerufen am 01.10.2021)

LSE (2020). Secondary Market factsheet December 2020.
<https://www.londonstockexchange.com/reports?tab=market-summary> (abgerufen am 06.10.2021)

LSE (2020). Trading statistics December 2020.
<https://www.londonstockexchange.com/reports?tab=equities> (abgerufen am 01.10.2021)

Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung (2020). Klimakosten sind am geringsten, wenn die Erwärmung auf 2°C begrenzt wird.
<https://www.pik-potsdam.de/de/aktuelles/nachrichten/klimakosten-sind-am-geringsten-wenn-die-erwaermung-auf-2degc-begrenzt-wird> (abgerufen am 27.09.2021)

SNB (2021). Anzahl Filialen in der Schweiz für alle Bankengruppen.
<https://data.snb.ch/de/topics/banken#!/chart/bastnbrbranch> (abgerufen am 07.09.2021)

SNB (2021). Bilanzsumme: Entwicklung je Bankengruppe.
<https://data.snb.ch/de/topics/banken#!/chart/babilentbguach> (abgerufen am 07.09.2021)

SNB (2021). Kennzahlen für alle Bankengruppen.
<https://data.snb.ch/de/topics/banken#!/cube/bastrbwa> (abgerufen am 10.09.2021)



Quellenverzeichnis

SNB (2021). Total Aktiven.

https://data.snb.ch/de/warehouse/BSTA#!/cube/BSTA@SNB.JAHR_U.BIL.AKT.TOT (abgerufen am 13.09.2021)

Statista (2021). Level of cash use in Austria/Germany/France/Ireland/Italy/Luxembourg/the Netherlands/Poland/Spain/Switzerland.

<https://www.statista.com/statistics/1094959/> (abgerufen am 21.09.2021)

Statistisches Bundesamt (2021). Umsatzsteuerstatistik (Vorankündigungen).

<https://www.destatis.de/DE/Themen/Staat/Steuern/Umsatzsteuer/Publikationen/Downloads-Umsatzsteuern/umsatzsteuer-2140810197004.pdf> (abgerufen am 13.09.2021)

Thompson Reuters / Refinitiv Eikon (2021). Wechselkurse.

<https://eikon.thomsonreuters.com/index.html> (abgerufen am 13.09.2021)

Worldbank (2021). Export by country and region 2019.

<https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/WLD/Year/2019/TradeFlow/Export> (abgerufen am 19.10.2021)

zeb.regulatory.hub (2021). Regulatory Hub by zeb.

<https://regulatory-hub.com/> (abgerufen am 15.10.2021)